

---

## **Identificeringen af reelle ejere og den risikobaserede tilgang**

*The identification of beneficial owners and the risk-based approach*

---



**Dato for aflevering:** 15. november 2019

**Anslag / Normalsider:** 177.557 / 78

**Forfatter:** Christian Theodor Oxlund

**Studienummer:** 54894

**Juridisk vejleder:** Frederik Meding

**Økonomisk vejleder:** Kalle Johannes Rose



## Abstract

This thesis addresses the problem of money laundering of illegal profits. This is a general problem for financial systems, and this thesis will try to analyze how identification of beneficial owners can be made more efficient by using the level of information in the legislation as a tool.

In recent years, the financial sector has been hit by several money laundering scandals, the most extensive being the pending case with the Danish bank Danske Bank. The scandals have created a huge focus in the area of money laundering, where politicians in the European Union as well as in its Member States have seen the need to increase the focus on preventive measures against money laundering and terrorist financing. This is seen in the creation of the European Union Anti-Money Laundering directives 4 and 5, as well as the implementation in Danish law of the Money Laundering Act and the increased obligation to register and disclose beneficial owners that follows.

The purpose of this thesis is, in the light of recent legislation, to analyze the challenges associated with identifying beneficial owners in regard to money laundering. Actors trying to launder illegal profits will try to blur their ownership through complex ownership structures that can be difficult to understand for the obliged entities that need to identify beneficial owners of their customers.

The thesis discusses the jurisprudence from economic perspectives on the level of information in the law, including the choice of rules versus standards in lawmaking, and how the design of information creates incentives for the obliged entities and their customers when they are utility-maximizing agents.

The conclusion of this thesis is that the current legislation that introduces the risk-based approach, still can be made more efficient from a societal perspective, due to the disclosing of important information on the content of the law. Disclosure of this information has the ability to confuse the obliged entities and create a practice or reduce the incentive to increase efforts to identify beneficial owners and allows the customers with bad intentions to design their ownerships in companies and thus circumvent the law.

The result is that the law can be made more effective in achieving its purpose, that is all beneficial owners, either through direct or indirect ownership or control, must be identified and disclosed. A possible way to do this, in addition to further sanctions, is to lower the level of information to combat money laundering further.

# Indholdsfortegnelse

<b>1. INDLEDNING.....</b>	<b>5</b>
1.1. PROBLEMSTILLING .....	7
1.2. PROBLEMFORMULERING.....	7
1.3. SYNSVINKEL.....	7
1.4. AFHANDLINGENS STRUKTUR .....	8
1.5. METODE .....	8
1.5.1. Juridisk metode .....	8
1.5.1.1. Teoretiske overvejelser.....	11
1.5.2. Økonomisk metode.....	11
1.5.3. Integreret metode.....	13
1.5.3.1. Kaldor-Hicks kriteriet .....	14
1.6. AFGRÆNSNING .....	15
<b>2. JURIDISK AFSNIT .....</b>	<b>16</b>
2.1. FORMÅL .....	16
2.2. DEFINITIONER .....	16
2.2.1. Definition af hvidvask.....	16
2.2.2. Definition af finansiering af terrorisme.....	17
2.2.3. Definition af reelle ejere .....	18
2.2.4. Definition af legale ejere .....	21
2.2.5. Definition af forpligtede enheder.....	21
2.3. EU'S HVIDVASKDIREKTIVER OG HVIDVASKLOVEN.....	22
2.3.1. Formålet med EU's hvidvaskdirektiver og hvidvaskloven.....	22
2.3.2. Tilblivelsen af EU's hvidvaskdirektiver nr. 4 og 5 samt implementeringen i dansk ret.....	22
2.3.2.1. Kontrol- og ejerstrukturer efter EU's hvidvaskdirektiver.....	24
2.3.3. Kontrol- og ejerstruktur efter den danske hvidvasklov .....	25
2.4. KUNDEKENDSKABSPROCEDURE .....	26
2.4.1. Kundekendskabsprocedure og formålet med denne.....	26
2.4.2. Hvad er en kunde? .....	28
2.4.3. Indberetning af uoverensstemmelser i oplysninger om reelle ejere.....	28
2.4.3.1. Øget pligt til indberetning ved indførelse af den nye hvidvasklov.....	29
2.5. RISIKOBASERET TILGANG .....	30
2.6. HVAD ER GÆLDENDE RET? .....	32
2.6.1. Forskelle i definitionerne ved identificering af reelle ejere .....	32
2.6.2. Hvornår er man reel ejer efter dansk ret? .....	34
2.6.2.1. 25 pct.-grænsen i dansk ret.....	35
2.6.2.2. Hvad er relationen mellem "En tilstrækkelig del" og 25 pct. ejerskab og hvordan er relationen herefter til den risikobaseret tilgang?.....	36
2.7. DELKONKLUSION .....	38
<b>3. ØKONOMISK AFSNIT .....</b>	<b>41</b>
3.1. FORMÅL .....	41
3.2. REGLER KONTRA STANDARDER .....	42
3.2.1. Karakteristika ved regler og standarder der influerer lovens informationsniveau.....	42
3.2.2. Lovens udformning og indhold ex ante kontra ex post.....	44
3.2.3. Fordele og ulemper ved regler og standarder .....	45
3.2.4. Kan standarder omdannes til regler med tiden?.....	46
3.2.4.1. Præcedens .....	46
3.3. PRINCIPAL-AGENT TEORI.....	47
3.3.1. Principal-agent teorien i trepartsforholdet.....	51

3.3.2.	<i>Principal-agent analyse af Relation 1</i> .....	52
3.3.3.	<i>Analyse af Relation 2</i> .....	53
3.3.4.	<i>Analyse af trepartsforholdet</i> .....	55
3.4.	DELKONKLUSION .....	55
<b>4.</b>	<b>INTEGRERET AFSNIT</b> .....	<b>58</b>
4.1.	LOVUDFORMNINGENS EFFEKTER PÅ FORPLIGTEDE ENHEDER .....	59
4.2.	LOVUDFORMNINGENS EFFEKTER PÅ FORPLIGTEDE ENHEDERS KUNDER.....	61
4.3.	SANKTIONER SOM REDSKAB .....	63
4.4.	FORDELE VED HØJT INFORMATIONSNIVEAU OG REELLE EJERES PLIGT TIL AT OFFENTLIGGØRE SIG SELV .....	64
4.5.	UDFORDRINGER VED AT IDENTIFICERE REELLE EJERE .....	66
<b>5.</b>	<b>KONKLUSION</b> .....	<b>69</b>
<b>6.</b>	<b>LITTERATURLISTE</b> .....	<b>71</b>
6.1.	BØGER.....	71
6.2.	VEJLEDNINGER OG ARTIKLER .....	71
6.3.	INTERNET .....	72
6.4.	DIREKTIVER, LOVE, BEKENDTGØRELSER, LOVFORSLAG, FORARBEJDER, HØRINGSNOTATER M.M. ....	73
6.5.	BILLEDER .....	75
	<i>Bilag 1 – Sløret ejerstruktur</i> .....	76
	<i>Bilag 2 – Beregninger af ejerandele i eksemplet fra bilag 1</i> .....	77

# 1. Indledning

Den 20. maj 2015 indførte Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2015/849/EU ("EU's 4. hvidvaskdirektiv"), som havde til formål at øge de forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme. En central nyhed der fulgte af dette direktiv var, at medlemsstaterne blev pålagt at indføre en generel pligt i national lovgivning til, at hjemmehørende selskaber og andre juridiske enheder fremover skal indhente oplysninger om og registrere deres reelle ejere i et centralt nationalt register.<sup>1</sup> Relativt kort herefter blev Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2018/843/EU af den 30. maj 2018 ("EU's 5. hvidvaskdirektiv") også en realitet. Direktivet indfører en pligt for enhver der direkte eller indirekte ejer eller kontrollerer en virksomhed efter anmodning fra denne, skal forsyne virksomheden med oplysninger om ejerforholdet, der er nødvendige for identifikation af de reelle ejere.<sup>2</sup>

I forbindelse med implementeringen af EU's 4. og 5. hvidvaskdirektiv (samlet: "EU's hvidvaskdirektiver") i dansk lovgivning har der været stor debat om en eventuel fast grænse på 25 pct. ejerandele, når de forpligtede enheder skal identificere en erhvervskundes reelle ejer. I den forbindelse er der både argumenter der taler for og imod en sådan fast grænse. Argumentet for er at man har en klar rettesnor for de forpligtede enheder i forhold til opfyldelse af loven. Argumentet imod er, at den næste agent i rækkefølgen - de forpligtede enheders kunder - ved præcis, hvor grænsen går. Derimod er der også et risikobaseret hensyn at tage samt et krav om tilstrækkelighed, som diskuteres. Med implementeringen af EU's hvidvaskdirektiver overgik man nemlig fra en mere regelbaseret tilgang til en mere risikobaseret tilgang. Formålet hermed var naturligvis et forsøg på at øge effektiviteten af loven.

Formålet med at indføre en pligt til identificering og registrering af reelle ejere var at øge gennemsigtigheden i de ejerstrukturer af juridiske enheder, som i værste tilfælde udnyttes af kriminelle bagmænd der søger ly for deres finanser gennem uigennemsigtige strukturer.<sup>3</sup>

Overgangen til den risikobaserede tilgang og den heraf følgende definition af en reel ejer i EU's 4. hvidvaskdirektiv og efterfølgende implementering i dansk ret, senest ved den nye hvidvasklov<sup>4</sup>, har dog skabt en masse polemik. Interesseorganisationen Finans Danmark kalder, blandt andre, således på at det konsekvent bør fremgå at 25 pct.-grænsen er en indikator og ikke en hovedregel for reelt ejerskab.<sup>5</sup> Siden lovforslaget, der i dansk ret gennemførte EU's 4. hvidvaskdirektivs pligt til at registrere reelle ejere af juridiske personer, har der været en konstant efterspørgsel, dengang blandt andet fra brancheforeningen Danske Advokater<sup>6</sup> samt erhvervsorganisationen Dansk Industri<sup>7</sup>, på

---

<sup>1</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 30.

<sup>2</sup> EU's 5. hvidvaskdirektiv, artikel 30, stk. 1, 2. afsnit.

<sup>3</sup> EU's 5. hvidvaskdirektiv, præambel nr. 4.

<sup>4</sup> Hvidvaskloven, § 2, nr. 9.

<sup>5</sup> Finans Danmark, Høringssvar til forslag om ændring af hvidvaskloven (gennemførelse af 5. hvidvaskdirektiv), s. 4.

<sup>6</sup> Danske Advokater, Høringssvar til lovforslag om Indførelse af register over reelle ejere, s. 2.

<sup>7</sup> Dansk Industri, Høringssvar til lovforslag om Indførelse af register over reelle ejere, s. 2-3.

gennemsigtighed i kravene til identificering af reelle ejere, herunder en omtalt 25 pct.-grænse og dennes relation til formuleringen *en tilstrækkelig del*<sup>8</sup> i definitionen af en reel ejer.

Grundet denne debat vedrørende identificering af reelle ejere er det yderst relevant at undersøge, hvad der juridisk er gældende ret i forhold til definitionen af en reel ejer. Derudover, hvad der i et økonomisk perspektiv er den mest effektive måde at udforme loven på, ved hjælp af valg af informationsniveau, når denne lov i sidste ende skal øge gennemsigtigheden i ejerstrukturer og blandt andre foranstaltninger være med til, at komme hvidvask og terrorfinansiering til livs.

---

<sup>8</sup> Hvidvaskloven, § 2, nr. 9, litra a.

## 1.1. Problemstilling

Hvordan får den lovgivende magt i Danmark i højeste grad de forpligtede enheder under den danske hvidvasklov, til at yde en øget indsats for at identificere deres kunders reelle ejere, når værktøjet er informationsniveauet i lovgivningen og de forpligtede enheders kunder kan udnytte al information til at begå hvidvask?

## 1.2. Problemformulering

For at nærværende afhandling kan svare på førnævnte problemstilling, er det nødvendigt at stille det overordnede spørgsmål i den integrerede del som følger:

### **Integreret spørgsmål:**

I hvilken grad er informationsniveauet i tilstrækkelighedskriteriet for reelle ejere i hvidvaskloven efficient i forhold til bekæmpelse af hvidvask.

For at svare på ovennævnte, overordnede spørgsmål, er det nødvendigt at stille følgende to delspørgsmål for henholdsvis juraen og økonomien:

### **Juridisk delspørgsmål:**

I forbindelse med implementeringen af EU's hvidvaskdirektiver i dansk ret har der været tvivlsspørgsmål vedrørende, hvornår en reel ejer kvalificeres gennem ejerandele. I lovens definition af en reel ejer fremgår formuleringen *en tilstrækkelig del*, men i forarbejderne og vejledninger til loven omtales der en 25 pct.-grænse i overensstemmelse med definitionen af en reel ejer i EU's 4. hvidvaskdirektiv. Hvornår er tilstrækkelighedskriteriet opfyldt ved gældende ret vedrørende reelle ejere i hvidvaskloven?

### **Økonomisk delspørgsmål:**

I hvilken grad skal asymmetrisk information mindskes jævnfør P/A-teorien for, at indsatsen mod hvidvask er efficient i forhold til ejerstrukturer?

## 1.3. Synsvinkel

Formålet er at undersøge, hvordan kampen mod hvidvask er mest effektiv, ud fra en kombineret analyse af juraen og økonomien bag lovgivningen. På denne baggrund vil synsvinklen være den lovgivende magts synsvinkel i et samfundsperspektiv. Teorien til at måle efficiens vil i nærværende afhandling baseres på Kaldor-Hicks efficiens.



## 1.4. Afhandlingens struktur

Afhandlingen er delt op i et juridisk afsnit i kapitel 2, et økonomisk afsnit i kapitel 3 og et integreret afsnit i kapitel 4. Konklusionen i kapitel 5 runder afhandlingen af. Det juridiske kapitel forsøger at svare på det juridiske delspørgsmål, og det økonomiske kapitel forsøger at svare på det økonomiske delspørgsmål, hvorefter de to delkonklusioner forsøges kombineret i en integreret analyse i kapitel 4. Kapitel 5 kommer til sidst med en endelig konklusion på de integrerede spørgsmål og dermed den overordnede problemformulering.

I kapitel 2 analyseres det, hvad *en tilstrækkelig del* indebærer i definitionen af en reel ejer i hvidvaskloven. Formålet her er at komme nærmere på, hvornår tilstrækkelighedskriteriet er opfyldt for de forpligtede enheder.

I kapitel 3 analyseres forskelle, fordele og ulemper på de to udformningstyper, regler og standarder, der kan anvendes, når lovgiver skal udforme en lov. Dernæst analyseres det ud fra principal-agent teorien, hvilken effekt asymmetrisk information har på bekæmpelsen af hvidvask.

Slutteligt kombineres de to analyser i kapitel 2 og 3 i en integreret analyse i kapitel 4, hvor det analyseres, i hvilken grad informationsniveauet i tilstrækkelighedskriteriet for reelle ejere i hvidvaskloven er efficient i forhold til bekæmpelse af hvidvask, som rundes af i en endelig konklusion i kapitel 5.

## 1.5. Metode

Dette afsnit har til formål at beskrive undersøgelsesprocessen i nærværende afhandling, samt hvilke metodiske overvejelser der er foretaget ved udfærdigelse af afhandlingen.

Metodeafsnittet indeholder en række begreber, som er relevante i forhold til afhandlingen og indeholder de undersøgelsesmetoder der anvendes igennem denne.<sup>9</sup>

### 1.5.1. Juridisk metode

I nærværende afhandlings juridiske afsnit vil spørgsmålet om, hvad gældende ret på området for identificering af reelle ejere er, søges klarlagt. Ved redegørelse, fortolkning og analyse af dette spørgsmål, vil den retsdogmatiske metode blive anvendt. Den retsdogmatiske metode anvendes ved redegørelse for og løsning af et juridisk problem og har til formål at klarlægge og analysere gældende ret. Ved en retsdogmatisk analyse systematiseres, beskrives og analyseres retskilderne for at komme frem til en retssætning om gældende ret. Retsdogmatikken har dermed både til formål at beskrive

---

<sup>9</sup> Andersen, s. 15-18.

gældende ret samt at analysere denne.<sup>10</sup> Gældende ret er et udtryk for det resultat, de der handler inden for en given juridisk kompetence, vil komme frem til ved anvendelse af retskilderne og retsdogmatisk analyse og er således det gyldige resultat af retsvidenskabelige analyser af juridiske problemstillinger om, hvad retten er.<sup>11</sup> For at en retsdogmatisk analyse kan anses som værende valid, skal den juridiske metode være fulgt.<sup>12</sup>

Retskildelæren er læren om retskildernes indhold, prioritering og virkning. Retskilderne kan inddrages i to kategorier: Regulering og praksis, som blandt andet udgår fra dansk ret og EU-ret. Retskilder er informationskilder til lovgivningen og angiver, hvilke typer materiale, typisk tekster, f.eks. direktiver, forordninger, love, domme etc. hvorfra man udleder blandt andet retsregler og retsprincipper fra.<sup>13</sup>

Formålet i denne afhandling med arbejdet med den retsdogmatiske metode er således at løse en konkret juridiske problemstilling med hjælp fra retskilderne, ved at stille spørgsmålet ”*hvad er gældende ret?*”.<sup>14</sup>

Ved anvendelse af den retsdogmatiske metode er der fire stadier, som gennemgås. Formålet med de fire stadier er at opnå en så kvalificeret analyse på det identificerede juridiske problem som muligt. De fire stadier er som følger:

1. Faktum
2. Retsfaktum
3. Jus
4. Retsfølge

#### Faktum:

Under første stadie, identificerer man det juridiske problem og klarlægger de faktiske omstændigheder der foreligger. Faktum er den faktiske omstændighed der foreligger, der gør at der er behov for at træffe en afgørelse.<sup>15</sup>

Det juridiske problem identificeret forud for denne afhandling, er problematikken vedrørende identificering af finansielle virksomheders reelle ejere. Implementeringen af EU's hvidvaskdirektiver i dansk lovgivning har medført tvivlsspørgsmål vedrørende, hvad gældende ret på området er, samt frustrationer blandt de forpligtede enheder i forhold til uvished omkring minimumsgrænser for identificering etc. Selve identificeringen af samt processerne for at identificere reelle ejere kan være vanskelig for de forpligtede enheder. Spørgsmålet er, hvorvidt dette er til gavn eller ulempe for formålet med lovgivningen og indsatsen mod hvidvask og finansiering af terrorisme. I forbindelse

---

<sup>10</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 29.

<sup>11</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 30.

<sup>12</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 30.

<sup>13</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 29.

<sup>14</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 29.

<sup>15</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 35.

med reelle ejer-problematikken er der identificeret mulige problemer i selve definitionen af reelle ejere i hvidvaskloven.

#### Retsfaktum:

Når man har klarlagt det juridiske problem og de faktiske omstændigheder, *faktum*, finder man de retligt relevante faktiske omstændigheder der skal tages i betragtning, såsom kompetence, kilder etc.<sup>16</sup>

De retligt relevante omstændigheder i nærværende problematik og afhandling er tvivlsspørgsmålet, som de forpligtede enheder oplever, når de skal identificere reelle ejere. Der synes midlertidigt at være stor forvirring om, hvorvidt en reel ejer kvalificeres som sådan ved 25 pct. ejerskab, eller om dette blot er en indikator og den risikobaserede tilgang er gennemgående, eller om der er tale om en blanding mellem disse to tilgange. Ved implementering af EU's hvidvaskdirektiver er der forskel på definitionerne af en reel ejer, hvilket fører til tvivlsspørgsmålet.

#### Jus:

Dernæst identificerer man de retskilder der er relevante at anvende på *retsfaktum*. Jus er en samlet betegnelse for de retskilder, der vedrører *retsfaktum*. Når retskilden er identificeret, gælder det om at finde den abstraktion samt rigtige forståelse af retskilden, der skal anvendes på det juridiske problem (*retsfaktum*).<sup>17</sup> Retskildernes indbyrdes forhold undersøges i forhold til, hvilke der anvendes og eventuelt i hvilken rækkefølge. Her er det EU-retten der har forrang for national ret. Dette skyldes lex superior-princippet, hvilket betyder at Grundloven har forrang for almindelige love, som har forrang for bekendtgørelser og så fremdeles. Det bemærkes at der ikke er noget hierarki mellem retskilderne regulering og praksis.<sup>18</sup>

Når jus klarlægges, er det grundet ovenstående hierarki derfor vigtigt at identificere de relevante retskilder og i fortolkningen af disse retskilder, er det vigtigt at identificere, hvilken lovgivning der har forrang og dermed finder anvendelse. Underrangerede reguleringer er dog ikke ligegyldige i eventuelle fortolkninger.

EU's hvidvaskdirektiver er minimumsdirektiver.<sup>19</sup> Dette betyder, at EU fremsætter nogle minimumskrav, som EU's Medlemsstater har pligt til at indføre i national ret. Dog kan Medlemsstaterne i national ret fastsætte skærpede regler. Det vil i nærværende afhandling blive diskuteret, hvorvidt dette forhold gør sig gældende i hvidvasklovens implementering af EU's hvidvaskdirektiver.<sup>20</sup>

---

<sup>16</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 35.

<sup>17</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 35.

<sup>18</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 33.

<sup>19</sup> Lovforslag til ændring af reglerne om reelle ejere som følge af 5. hvidvaskdirektiv, s. 18.

<sup>20</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 106.

Det juridiske problem i nærværende afhandling er reguleret i flere retskilder. De relevante retskilder til undersøgelsen er EU's hvidvaskdirektiver, mere konkret EU 2015/849 ("EU's 4. hvidvaskdirektiv") og EU 2018/843 ("EU's 5. hvidvaskdirektiv"). Derudover er det relevant at inddrage de danske love der implementerer EU's hvidvaskdirektiver. Den mest væsentlige danske lovgivning på hvidvaskområdet er hvidvaskloven, der både implementerer EU's hvidvaskdirektiver og en række internationale anbefalinger fra Financial Action Task Force (herefter "FATF")<sup>21</sup>, men herudover er der flere retskilder der implementerer og er væsentlige for lovgivningen på hvidvaskområdet.

Da den danske lovgivning implementerer EU's hvidvaskdirektiver, og EU-retten som tidligere beskrevet har forrang for national ret, vil hvidvasklovens definition af reelle ejere, i afhandlingen diskuteres ud fra definitionen i EU's hvidvaskdirektiver.

#### Retsfølge:

Endeligt, skal undersøgelserne i de forudgående stadier føre til en afgørelse af de retlige konsekvenser af de relevante retlige fakta der foreligger i sagen, samt en løsning på konflikten.<sup>22</sup> *Retsfølgen* indebærer også bestemmelsen af eventuelle sanktioner, såfremt det juridiske problem er underlagt sådanne i *retskilderne*.

#### 1.5.1.1. Teoretiske overvejelser

Udviklingen i og betydningen af den Europæiske Union har medført ændringer i forhold til betydning og indhold af traditionelle danske retskilder samt den gældende forrang mellem dansk lovgivning og EU-retten. Årsagen til dette ligger blandt andet i de krav EU-retten stiller. Indholdet i dansk ret består overvejende af gengivelse fra EU-retten. Regler som Danmark har forpligtet sig til at følge i medfør af EU-medlemsskabet, og som grundet princippet om EU-rettens forrang og pligten til EU-konform fortolkning må antages at være gældende dansk ret, uanset om den lovgivende magt havde valgt at implementere EU-reglerne ved lov eller ej.<sup>23</sup> Der er her tale om den monistiske teori indenfor retskildelæren, hvor dansk ret og EU-ret udgør ét sammenhængende system, hvilket betyder at Danmark anvender europæisk realistisk retspositivisme den danske retskildelære og den retsdogmatiske fortolkning.<sup>24</sup> Dette forhold vil også komme til udtryk i nærværende afhandling ved fortolkning og klarlæggelsen af, hvad der er gældende ret.

#### 1.5.2. Økonomisk metode

---

<sup>21</sup> Erhvervsstyrelsen, Love, regler og pligter vedrørende hvidvask, s. 1.

<sup>22</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 35.

<sup>23</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 37.

<sup>24</sup> Tvarnø; Nielsen, s. 38.

Problemstillingen i det økonomiske afsnit, beror sig på asymmetrisk information. Derfor vil Principal-agent teorien ("P/A-teorien") blive anvendt på denne problemstilling i forhold til, hvorvidt asymmetrisk information mellem parterne skal mindskes eller ej.

Analysen vil tilgås med en deduktiv metode, hvor P/A-teorien vil blive anvendt på en kendt problemstilling. P/A-teorien anvendes til at analysere informationsasymmetri mellem parter, og hvorvidt denne asymmetri kan optimeres.

Den deduktive metode søger at udlede en række implikationer, der kan fungere som forklaringer på en given problemstilling. Den deduktive metode anvendes på en kendt problemstilling og tager udgangspunkt i en række bestemte præmisser, hvorefter der søges at arbejde sig væk fra disse præmisser og frem til en bestemt konklusion, ved at drage korrekte slutninger for præmisserne. Deduktion kan isoleret aldrig anvendes til at konkludere, at en teori eller en række udsagn er sande. Den deduktive metode tilbyder en logisk tilgang til at konkludere, at såfremt præmisserne er sande, så må konklusionen også være sand.<sup>25</sup>

Analyseenheden er lovgivningen, som er kontrakten mellem parterne, og informationsasymmetrien i denne. Teorien tager her udgangspunkt i et principal-agent forhold, hvor det analyseres, hvorvidt asymmetrisk information mellem parterne øger efficiensen af lovgivningens formål.

P/A-teorien analyserer en relation ud fra et bytteperspektiv. Det indebærer at P/A-teorien gør den enkelte transaktion til analyseenhed for sin teori.<sup>26</sup> Dette kan f.eks. betyde at man anvender teorien til eksplicit at studere, hvordan relationen mellem principalen og agenten kontraktmæssigt er og evt. bør være udformet. P/A-teorien fokuserer på situationer, hvor der hersker informations-asymmetri mellem de to parter.<sup>27</sup>

Et principal-agent forhold kan karakteriseres som en relation mellem to parter. Den ene part er principalen, som engagerer den anden part kaldet agenten, til at træffe en række beslutninger for sig. Principal-agent relationerne er især interessante i de situationer, hvor der er asymmetrisk information mellem parterne. Ved asymmetrisk information forstås situationer, hvor principalen har mindre information vedrørende agentens handlinger end agenten selv, således at agenten kan følge sine egne interesser uden at blive opdaget heri af principalen.<sup>28</sup>

Problemet som teorien søger at løse, er herefter, hvordan der udformes en incitamentsforenelig kontrakt mellem parterne. Denne kontrakt skal optimere omfanget af agentens egeninteresse i at agere i overensstemmelse med principalens ønske.<sup>29</sup>

---

<sup>25</sup> Knudsen, Bind 1, s. 58.

<sup>26</sup> Knudsen, Bind 2, s. 164.

<sup>27</sup> Knudsen, Bind 2, s. 164.

<sup>28</sup> Knudsen, Bind 2, s. 164.

<sup>29</sup> Knudsen, Bind 2, s. 165.

Indenfor asymmetrisk information forefindes to typer. Den første type af asymmetrisk information er adverse selection. Det karakteristiske ved denne type informationsasymmetri er, at denne eksisterer før kontrakten indgås, hvorfor der er tale om en ex ante eller præ kontraktuel problem.<sup>30</sup>

Den anden type af informationsasymmetri kaldes moral hazard. Moral hazard er karakteriseret ved skjulte handlinger og eksisterer i modsætning til adverse selection ex post eller postkontraktuel. Herved forstås handlinger, som foretages efter kontrakten er indgået, og hvor en af parterne på grund af informationsasymmetrien kan skjule dennes handlinger, som eventuelt ikke er i overensstemmelse med kontrakten og dermed imod principalens ønske.<sup>31</sup> Ifølge moral hazard har agenter der opnår information tendens til at ændre adfærd, grundet egeninteresse, på en måde der er ufordelagtig for principalen, og som kan føre til tab for denne.<sup>32</sup> Begreberne adverse selection og moral hazard forklares som regel ud fra et billede om forsikringer. Når P/A-teorien anvendes i analysen i denne case, vil forsikringen være information. Informationen fungerer derfor som en slags forsikring, og det om agenten har informationen eller ej, ændrer agentens adfærd på en måde der er individuelt rationel, men ikke ønskelig ud fra et kollektivt eller socialt synspunkt.<sup>33</sup>

Teorien går herefter ud på, hvorledes man i situationer med asymmetrisk information og med nyttemaksimerende aktører kan indrette eller designe optimale eller incitamentsforenelige kontrakter. Det problem der eksisterer heri, tilhører principalen.<sup>34</sup> De nyttemaksimerende agenter anses som værende den ”hårde kerne” i denne teori.<sup>35</sup>

I denne case er spørgsmålet, hvordan den lovgivende magt udformer lovgivningen i forhold til informationsniveauet i denne, når de omfattede af loven, er nyttemaksimerende. Formålet med den incitamentsforenelige kontrakt er at opnå overensstemmelsen mellem principalens og agentens målsætninger, hvor egoistisk adfærd fra agentens side svarer til den adfærd principalen ønsker.<sup>36</sup>

### 1.5.3. Integreret metode

Den integrerede analyse har til formål at samle de to separate analyser fra henholdsvis det juridiske og økonomiske afsnit.

Når det kommer til udformning af love i et økonomisk perspektiv, er dette influeret af flere teorier. I første omgang er der den positive og normative skole. Den positive skole, som historisk er forbundet med Chicago-skolen, mener, at effektive juridiske regler udvikler sig naturligt. En vigtig forudsætning for Chicago-skolens tilgang til udformningen af en lov er, at lovens effektivitet er et resultat af den indsats der er brugt på at udforme denne. Chicago-skolens tilgang forsøger igennem

---

<sup>30</sup> Knudsen, Bind 2, s. 165.

<sup>31</sup> Knudsen, Bind 2, s. 167.

<sup>32</sup> Knudsen, Bind 2, s. 167.

<sup>33</sup> Knudsen, Bind 2, s. 168.

<sup>34</sup> Knudsen, Bind 2, s. 168.

<sup>35</sup> Knudsen, Bind 2, s. 171-172.

<sup>36</sup> Knudsen, Bind 2, s. 168.

udformning af en effektiv lov at fordele ressourcer på enten en Pareto- eller Kaldor-Hicks-efficient måde.<sup>37</sup> På den anden side ser den normative skole, som historisk er forbundet med bidrag fra Yale-skolen, loven som et værktøj til at forebygge og afhjælpe såkaldte markedsfejl, som opstår på det regulerede område.<sup>38</sup>

Den tredje teori, som anvendes i denne afhandling, forholder sig skeptisk til den positive og normative skole og er ligeså udviklet på bagkant af disse. Denne trækker på valgteori og det forfatningsmæssige paradigme fra Virginia School of Economics og giver hermed et tredje perspektiv, som er en blanding af de to forudgående teorier.<sup>39</sup> Skolen kaldes den funktionelle skole, og erkender, at der er strukturelle kræfter, der ofte hindrer udviklingen af effektive juridiske regler. Dette giver den funktionelle skole mulighed for at anvende indsigt fra markedet (*public choice economics*), herunder markeds kræfter som udbud af og efterspørgsel på lovgivning, til at afhjælpe mangelfulde juridiske regler på en måde, som rækker ud over den traditionelle måde at udforme love på. Den funktionelle tilgang foreslår, at lovgiver undersøger de forhold, herunder juridiske og samfundsmæssige incitamenter der ligger til grund for loven, i stedet for kun at forsøge at opføre omkostninger og fordele ved de enkelte bestemmelser.<sup>40</sup> Den funktionelle tilgang til udformning af love ud fra et økonomisk perspektiv, forsøger at fremme aktørers optimale adfærd i overensstemmelse med lovens formål.

Analysen i det integrerede afsnit bygger således videre på klarlæggelsen af gældende ret og formålet med lovgivningen i det juridiske afsnit, samt incitamenterne der foreligger de omfattede parter i måden at udforme en lov på i det økonomiske afsnit. Med udgangspunkt i Kaldor-Hicks kriteriet, vil den integrerede analyse søge at vurdere, i hvilken grad gældende ret i hvidvasklovens definition af reelle ejere er efficient. Analysen er relevant, da den lovgivende magt, som alle andre aktører, kan fejle i denne forsøg på at udforme en lov optimalt.

#### 1.5.3.1. Kaldor-Hicks kriteriet

Lovgivning kan på nogle områder have modstridende virkninger. Som eksempel kan anvendes hvidvaskloven, hvor de forpligtede enheder pålægges pligter disse skal leve op til, for at kunne drive en virksomhed, der ikke nødvendigvis er i deres interesse. Lovgivningen kan i sådan en situation føre til, at en den forpligtede enhed stilles dårligere, mens samfundet i sig selv opnår en forbedring, qua mindsket hvidvask. I den situation må den lovgivende magt anvende Kaldor-Hicks kriteriet. Kaldor-Hicks kriteriet forekommer i den situation, hvor en retsregel eller lignende er ønskelig, hvis denne skaber en gevinst for den der profiterer af retsreglen, som er stor nok til at kompensere den part, som stilles ringere ved retsreglen.<sup>41</sup> Kaldor-Hicks kriteriet går således ud på at maksimere den samlede værdi af en retsregel.<sup>42</sup>

---

<sup>37</sup> Parisi & Klick, s. 433.

<sup>38</sup> Parisi & Klick, s. 431.

<sup>39</sup> Parisi & Klick, s. 431.

<sup>40</sup> Parisi & Klick, s. 431 og 437.

<sup>41</sup> Eide og Endre, s. 36.

<sup>42</sup> Eide og Endre, s. 36.

Ifølge Kaldor-Hicks kriteriet skal en lov eller retsregel bestå, hvis og blot hvis, den samlede gevinst for ”vinderne” kan kompensere ”tabernes” tab og at mindst én opnår mere som følge af loven. I denne situation vil der således være tale om en Kaldor-Hicks efficient løsning.<sup>43</sup>

Det er således ifølge Kaldor-Hicks ikke et spørgsmål om kagens fordeling, men et spørgsmål om kagens samlede størrelse. Den lovgivende magts udfordring er således at udforme en lov, der medfører at kagen for samfundet bliver størst mulig. Kaldor-Hicks kriteriet er let anvendelig, og kan til tider kritiseres for at være for virkelighedsfjern, men kriteriet udgør et godt værktøj til, for den lovgivende magt, at vurdere om en lov skal bestå eller vedtages ud fra en samfundsøkonomisk målsætning.<sup>44</sup>

## 1.6. Afgrænsning

Denne afhandling tager udgangspunkt i tilstrækkelighedskriteriet i definitionen af en reel ejer i EU’s 4. hvidvaskdirektiv<sup>45</sup> og den danske hvidvasklov.<sup>46</sup> Da der fokuseres på reelle ejere, der identificeres gennem ejerandele og dermed kan skjule sig bag slørede ejerstrukturer, analyseres de der kan kvalificere sig som reelle ejere ifølge hvidvasklovens § 2, nr. 9, litra b og c ikke i denne afhandling og kun begrænset via stemmerettigheder eller anden kontrol.

Der tages i denne afhandling udelukkende stilling til love udformet med regler eller standarder. Afhandlingen afgrænses dermed fra alle andre eventuelle former for lovudformninger.

Yderligere afgrænses afhandlingen fra principal-agent analysen af principal-agent forholdet mellem kunder og den lovgivende magt. Således er det i trepartsforholdet udelukkende principal-agent forholdet mellem den lovgivende magt og de forpligtede enheder, samt de forpligtede enheder og kunderne. Yderligere afgrænses der også fra brugen af begrebet adverse selection. Dette er blot kort omtalt.

---

<sup>43</sup> Eide og Endre, s. 110.

<sup>44</sup> Eide og Endre, s. 112.

<sup>45</sup> EU’s 4. hvidvaskdirektiv, artikel 3, stk. 6, litra a, (i), 1. punktum.

<sup>46</sup> Hvidvaskloven, § 2, nr. 9.



## 2. Juridisk afsnit

### 2.1. Formål

Dette afsnit har til formål at klarlægge gældende ret på hvidvaskområdet, med særligt fokus på problematikken vedrørende identificering og håndtering af reelle ejere i hertil forpligtede finansielle virksomheder.

### 2.2. Definitioner

Formålet med det følgende afsnit er at klarlægge de mest relevante begreber, der vil blive brugt igennem det juridiske afsnit. Definitionerne og uddybningerne skal gavne forståelsen af den senere diskussion vedrørende problematikken i nærværende afhandling.

#### 2.2.1. Definition af hvidvask

Hvidvask er ikke noget nyt begreb og består i handlingen, hvor formålet med denne er at ”omdanne” et illegalt økonomisk udbytte til et legalt økonomisk udbytte.

I bekendtgørelse af lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme (hvidvaskloven) (”hvidvaskloven”) af den 6. september 2019, defineres begrebet ”hvidvask” jf. lovens § 3, stk. 1 som følger:

1. Uberettiget at modtage eller skaffe sig eller andre del i økonomisk udbytte eller midler, der er opnået ved en strafbar lovovertrædelse.
2. Uberettiget at skjule, opbevare, transportere, hjælpe til afhændelse eller på anden måde efterfølgende virke til at sikre det økonomiske udbytte eller midlerne fra en strafbar lovovertrædelse.
3. Forsøg på eller medvirken til sådanne dispositioner.

Af nummer 1-2 fremgår det, at hvidvask indebærer at modtage eller skaffe, formidle eller på anden måde være i negativ forbindelse med et økonomisk udbytte eller midler, som stammer fra en strafbar lovovertrædelse.

En strafbar lovovertrædelse indebærer en overtrædelse af straffeloven, af speciallovgivning eller et tilsvarende forhold begået i udlandet, hvor der, for det pågældende forhold, ved lov er strafansvar.

Skatteunddragelse er også omfattet af loven og er reguleret i skatte-, told- eller afgiftslovgivningen. Hvidvask er strafferetlig reguleret i straffelovens § 290 om hæleri.<sup>47</sup>

Af nummer 3 fremgår det, at hvidvask også defineres som forsøg eller medvirken til handlinger omfattet af nummer 1-2. Forsøg og medvirken er defineret i Bekendtgørelse af straffelovens kapitel 4 som henholdsvis ”*Handlinger, som sigter til at fremme eller bevirke udførelsen af en forbrydelse, straffes, når denne ikke fuldbyrdes, som forsøg*” og ”*Den for en lovovertrædelse givne straffebestemmelse omfatter alle, der ved tilskyndelse, råd eller dåd har medvirket til gerningen.*”

I lovens stk. 2 uddybes stk. 1 som følger:

*”Stk. 1 omfatter også dispositioner foretaget af den, der har begået den strafbare lovovertrædelse, som udbyttet eller midlerne hidrører fra.”*

I lovforslaget til hvidvaskloven blev ovenstående stk. 1 foreslået udvidet med indsættelsen af 2. pkt. som følger:

*”Der foreligger hvidvask, jf. stk. 1, uanset om de handlinger, som har frembragt det økonomiske udbytte eller de midler, der skal hvidvaskes, blev gennemført på en anden medlemsstats eller et tredjelands område.”*

Der var med dette forslag udelukkende tiltænkt en præcisering og tydeliggørelse af, at handlinger udført i udlandet, herunder EU-lande eller tredjelande, er omfattet af hvidvasklovens definition af hvidvask, hvorfor sådanne handlinger straffes efter dansk ret.<sup>48</sup> Præciseringen implementerede artikel 1, stk. 4, i 4. hvidvaskdirektiv.

### 2.2.2. Definition af finansiering af terrorisme

Finansiering af terror forestår ved den handling, hvor direkte eller indirekte levering, indsamling af eller til rådighedsstillelse af midler sker med den hensigt, at anvende midlerne eller med viden om, at de vil blive anvendt, helt eller delvist, til at gennemføre en strafbar handling omfattet af straffelovens § 114.

I hvidvaskloven defineres begrebet ”finansiering af terrorisme” jf. lovens § 4 efter straffelovens § 114 b, som den, der:

1. direkte eller indirekte yder økonomisk støtte til,
2. direkte eller indirekte tilvejebringer eller indsamler midler til eller

<sup>47</sup> Finanstilsynets vejledning om hvidvaskloven, s. 18.

<sup>48</sup> Forslag til lov om ændring af hvidvaskloven, s. 39.

3. direkte eller indirekte stiller penge, andre formuegoder eller finansielle eller andre lignende ydelser til rådighed for en person, en gruppe eller en sammenslutning, der begår eller har til hensigt at begå handlinger omfattet af § 114 eller § 114 a.

### 2.2.3. Definition af reelle ejere

Formålet med reglerne om identificering af reelle ejere er naturligvis ens for både EU-retten og national ret, nemlig at skabe øget gennemsigtighed i virksomheders ejerstrukturer, så det fremover bliver sværere, for personer med svigagtige intentioner, at sløre ejerskabet af en virksomhed gennem indviklede selskabskonstruktioner. Gennemsigtigheden skal modvirke, at midler skjules og være med til at forhindre hvidvask og terrorfinansiering. Det forbedrer samtidig de offentlige myndigheders efterforskningsmuligheder i forbindelse med økonomisk kriminalitet.<sup>49</sup>

Der sondres mellem to typer af ejere når det kommer til registrering af disse, nemlig legale ejere og reelle ejere. Det er vigtigt der skelnes mellem disse to typer. Det er midlertidigt ikke alle virksomheder der har pligt til at registrere deres reelle ejere. F.eks. skal børsnoterede virksomheder, filialer samt enkeltmandsvirksomheder med flere ikke registrere deres reelle ejere.<sup>50</sup>

I EU's 4. hvidvaskdirektiv artikel 3, nr. 6, litra a, er en reel ejer defineret som

*”den eller de fysiske personer, der i sidste ende ejer eller kontrollerer kunden, eller den eller de fysiske personer, på hvis vegne en transaktion eller en aktivitet gennemføres, og omfatter mindst:*

*a) for selskaber:*

- i. den eller de fysiske personer, der i sidste ende ejer eller kontrollerer en juridisk enhed ved direkte eller indirekte ejerskab over en tilstrækkelig procentdel af aktierne eller stemmerettighederne eller ejerandelen i denne enhed, bl.a. ved hjælp af beholdninger af ihændehaveraktier eller kontrol ved hjælp af andre midler, bortset fra selskaber, der er noteret på et reguleret marked, og som er undergivet oplysningspligt i overensstemmelse med EU-retten eller tilsvarende internationale standarder, der sikrer passende gennemsigtighed i forbindelse med oplysninger om ejerskab.*

*En aktiebesiddelse på 25 % plus én aktie eller ejerandel på over 25 % i kunden, som indehaves af en fysisk person, er tegn på direkte ejerskab.*

---

<sup>49</sup> Erhvervsstyrelsens vejledning om reelle ejere, s. 4-5.

<sup>50</sup> Erhvervsstyrelsens vejledning om reelle ejere, s. 6-7.

*En aktiebesiddelse på 25 % plus én aktie eller ejerandel på over 25 % i kunden, som indehaves af et selskab, der kontrolleres af en eller flere fysiske personer, eller af flere selskaber, der kontrolleres af den eller de samme fysiske personer, er tegn på indirekte ejerskab. Dette berører ikke medlemsstaternes ret til at beslutte, at en lavere procentdel kan være et tegn på ejerskab eller kontrol.*

- ii. *den eller de fysiske personer, der udgør den øverste ledelse, hvis der, efter at alle muligheder er udtømt, og forudsat at der ikke er grund til mistanke, ikke er identificeret nogen person under nr. i), eller hvis der er tvivl om, hvorvidt den eller de personer, der er identificeret, er den eller de reelle ejere. De forpligtede enheder skal registrere de foranstaltninger, som de har truffet med henblik på at identificere den reelle ejer i henhold til nr. i) under dette punkt.”<sup>51</sup>*

I EU's hvidvaskdirektiv er der nævnt en grænse for, hvad der er tegn på reelt ejerskab, nemlig en aktiebesiddelse på 25 pct. plus én aktie. Derudover kan reelle ejere også identificeres via kontrol såsom stemmerettigheder i den juridiske enhed.

Det foreskrives i EU's hvidvaskdirektiv at definitionen af en reel ejer deri ”... ikke berører medlemsstaternes ret til at beslutte, at en lavere procentdel kan være et tegn på ejerskab eller kontrol.”

Ved implementering af definitionen af en reel ejer i dansk ret, defineres en sådan herefter jf. hvidvasklovens § 2, nr. 9, som

*”Den eller de fysiske personer, der i sidste ende ejer eller kontrollerer kunden, eller den eller de fysiske personer, på hvis vegne en transaktion eller aktivitet gennemføres, herunder:*

- a) *Den eller de fysiske personer i et selskab, virksomhed, forening m.v., der i sidste ende direkte eller indirekte ejer eller kontrollerer en tilstrækkelig del af ejerandelene eller stemmerettighederne, eller som udøver kontrol ved hjælp af andre midler, bortset fra ejere af selskaber, hvis ejerandele handles på et reguleret marked eller et tilsvarende marked, som er undergivet oplysningspligt i overensstemmelse med EU-retten eller tilsvarende internationale standarder.*
- b) *Den daglige ledelse, hvis der ikke er identificeret en person under litra a, eller hvis der er tvivl om, hvorvidt den eller de personer, der er identificeret, er den*

---

<sup>51</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 3, nr. 6, litra a.

*eller de reelle ejere.*

- c) *Den eller de fysiske personer i et retligt arrangement, herunder i en fond, trust el.lign., der i sidste ende direkte eller indirekte kontrollerer eller på anden måde har ejerskabslignende beføjelser, herunder:*
- i. *Bestyrelsen.*
  - ii. *Særligt begunstigede personer eller, såfremt de enkeltpersoner, der nyder godt af uddelinger, endnu ikke kendes, den gruppe personer, i hvis hovedinteresse et retligt arrangement er oprettet eller fungerer.*
  - iii. *Stifter, forvalter og protektor, hvis en sådan findes.”<sup>52</sup>*

Reelle ejere kan således, jf. ovenstående ordlyd, kun være fysiske personer, hvilket udelukker juridiske personer som værende reelle ejere. En reel ejer kan dermed ikke identificeres som et selskab eller lignede.

I definitionen af en reel ejer i dansk ret, er der ikke nævnt nogen grænse for ejerskab, der indikerer reelt ejerskab, som tilfældet er i EU's hvidvaskdirektiv ved de 25 pct. plus én aktie. Som det foreskrives muligt i EU's hvidvaskdirektiv, synes det at være tilfældet at dansk ret har skærpet kravene til identificeringen af reelle ejere, ved at fremføre en definition der er bredere end den i EU's hvidvaskdirektiv.

En reel ejer kan både være danske og udenlandske fysiske personer, som råder over ejerandele og stemmerettigheder i den pågældende virksomhed. En fysisk person kan også kvalificeres som reel ejer ved indirekte at eje andele i en virksomhed. Dette er muligt i det scenarie, hvor en person ejer eller råder over andele og stemmerettigheder i et andet selskab, f.eks. holdingselskab, som ejer andele i den pågældende virksomhed.<sup>53</sup>

En person kan yderligere kvalificeres som reel ejer, hvis denne udøver kontrol over virksomheden på anden måde. Dette kan bestå i særlige rettigheder som for eksempel er vedtægtsbestemte, herunder retten til at udpege flertallet af medlemmerne af virksomhedens bestyrelse eller en ejeraftale der giver anden særlig indflydelse. Yderligere kan der være tale om en reel ejer, såfremt en person har vetorettigheder. Dette fører tilbage til kvalifikationen som reel ejer via kontrol, som i dette tilfælde er negativ kontrol. Dog skal disse vetorettigheder understøttes af et konkret ejerskab, da vetorettigheder ikke kvalificerer sig som reelt ejerskab i sig selv.<sup>54</sup>

En person kan yderligere kvalificere sig som reel ejer, ved at eje en *tilstrækkelig del* af ejerandelene i virksomheden. I det der ikke i dansk ret er indskrevet en grænse, for den procentvise sats for ejerskab, som tilfældet er i EU's hvidvaskdirektiv, er det ordlyden ”en tilstrækkelig del” der skal retfærdiggøre kvalificeringen af reelle ejere gennem konkret ejerskab.

---

<sup>52</sup> Hvidvaskloven, § 2, nr. 9.

<sup>53</sup> Erhvervsstyrelsens vejledning om reelle ejere, s. 8.

<sup>54</sup> Erhvervsstyrelsens vejledning om reelle ejere, s. 19-20.

#### 2.2.4. Definition af legale ejere

Legale ejere kan både være fysiske samt juridiske personer, i modsætning til reelle ejere, og kvalificere sig som legale ejere ved at have kapitalandele, hvor andelenes stemmeret udgør mindst 5 pct. af selskabskapitalens stemmerettigheder eller af selve selskabskapitalen i en virksomhed, jf. Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber ("selskabsloven") § 55, stk. 1, nr. 1. som foreskriver, at

*"Enhver, der besidder kapitalandele i et kapitalselskab, skal give meddelelse herom til selskabet, når kapitalandelenes stemmeret udgør mindst 5 pct. af selskabskapitalens stemmerettigheder eller udgør mindst 5 pct. af selskabskapitalen"*<sup>55</sup>

Derved adskiller legale ejere sig fra reelle ejere ved at være afhængige af bestemmende indflydelse og direkte ejerskab, som reelle ejere omvendt er uafhængige af.

Det centrale for legale ejere er, at denne som udgangspunkt er direkte ejer af den pågældende virksomhed og som udgangspunkt er den, der er registreret i den pågældende virksomheds ejerbog. Tilsvarende er den reelle ejer den, der i sidste ende ejer eller kontrollerer den pågældende virksomhed. Dette kan stadig være gennem en eller flere datterselskaber. Et selskab kan således aldrig registreres som reel ejer, hvilket ikke er tilfældet for legale ejere. I registeret over legale ejere kan der både være fysiske samt juridiske personer.<sup>56</sup>

Ifølge Erhvervsstyrelsens vejledning om reelle ejere, er det kun kapitalselskaberne A/S, ApS, P/S, SE-selskaber samt K/S, som skal registrere oplysninger om både legale og reelle ejere.<sup>57</sup>

Det er derfor vigtigt, at legale ejere og reelle ejere ikke forveksles, når der er tale om registrering af ejere i henhold til virksomheder, da begrebet legale ejere kan omfatte en større kreds af både fysiske og juridiske personer.

#### 2.2.5. Definition af forpligtede enheder

Forpligtede enheder omfattet af EU's hvidvaskdirektiver og den danske hvidvasklov fremgår af henholdsvis EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 2, stk. 1, som ændres og udvides i EU's 5. hvidvaskdirektiv, artikel 1, nr. 1, samt hvidvasklovens § 1, nr. 1-21. Disse enheder er forpligtet til at gennemføre reglerne i hvidvaskloven, herunder reglerne om identificering af reelle ejere.

---

<sup>55</sup> Selskabsloven, § 55, stk. 1, nr. 1.

<sup>56</sup> Erhvervsstyrelsens vejledning om reelle ejere, s. 9-10.

<sup>57</sup> Erhvervsstyrelsens vejledning om reelle ejere, s. 9.

## 2.3. EU's hvidvaskdirektiver og hvidvaskloven

Dette afsnit har til formål at beskrive formålet med direktiverne og lovene, samt identificere forskellene heri, efter implementeringen af EU's hvidvaskdirektiver i dansk ret.

### 2.3.1. Formålet med EU's hvidvaskdirektiver og hvidvaskloven

Formålet med EU's hvidvaskdirektiv er at forebygge anvendelse af Unionens finansielle system til hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme.<sup>58</sup> Den danske hvidvasklov adopterer naturligvis samme formål om at styrke indsatsen mod hvidvask og terrorfinansiering. Formålet med de forebyggende foranstaltninger er at skabe øget gennemsigtighed i ejerstrukturer ved, at identificere reelle ejere af juridiske enheder. I EU's 4. hvidvaskdirektiv foreskriver Europa-Parlamentet og Rådet at det er nødvendigt at identificere fysiske personer, som ejer eller kontrollerer en juridisk enhed, med det formål at øge gennemsigtigheden.<sup>59</sup> Årsagen til dette formål samt ønske om øget gennemsigtighed er, at nøjagtige og opdaterede oplysninger om en juridisk enheds reelle ejer er af afgørende betydning for at kunne spore kriminelle, som ellers kan skjule deres identitet bag selskabsstrukturer.<sup>60</sup> Dette skal gøre det sværere for personer med svigagtige intentioner, at sløre ejerskabet af en virksomhed gennem indviklede selskabskonstruktioner. Gennemsigtigheden skal modvirke, at midler skjules og være med til at forhindre hvidvask og terrorfinansiering. Det forbedrer samtidig de offentlige myndigheders efterforskningsmuligheder i forbindelse med økonomisk kriminalitet.<sup>61</sup>

### 2.3.2. Tilblivelsen af EU's hvidvaskdirektiver nr. 4 og 5 samt implementeringen i dansk ret

EU's 4. hvidvaskdirektiv af den 20. maj 2015 trådte i kraft den 25. juni 2015. Direktivets formål er at bekæmpe hvidvaskning og terrorfinansiering ved at forhindre, at det finansielle marked misbruges til disse formål. Direktivet bygger blandt andet på anbefalinger fra the Financial Action Task Force ("FATF").

FATF er et mellemstatsligt organ, som blev oprettet i 1989 af G7 landene<sup>62</sup> og har til formål, at skabe standarder samt fremme effektiv gennemførelse af juridiske, regulatoriske og operationelle foranstaltninger til bekæmpelse af hvidvaskning af penge, finansiering af terrorisme og andre relaterede trusler mod integriteten af det internationale finansielle system. FATF er således et politisk organiserende organ, der arbejder for at skabe politisk vilje til gennemførelse af nationale lovgivning-

---

<sup>58</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 1, nr. 1.

<sup>59</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, præambel nr. 12.

<sup>60</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, præambel nr. 14.

<sup>61</sup> Erhvervsstyrelsens vejledning om reelle ejere, s. 4-5.

<sup>62</sup> Financial Action Task Force (FATF) On Money Laundering.

og reguleringsreformer på de ovennævnte områder.<sup>63</sup> På nuværende tidspunkt er der 37 medlemslande under FATF herunder Danmark.<sup>64</sup>

Med tilblivelsen af EU's 4. hvidvaskdirektiv overgik man fra en mere regelbaseret tilgang til en mere risikobaseret tilgang. Her skal virksomheder og personer omfattet af direktivet gennemfører en række foranstaltninger mod hvidvask og terrorfinansiering. Dette indebærer blandt andet risikovurdering af virksomhedens forretningsmodel, så den indsats der gøres imod hvidvask og terrorfinansiering bliver rettet mod områder med øget risiko for hvidvask samtidig med, at der ikke spildes ressourcer på områder med lav risiko. Virksomheder og personer omfattet af direktivet skal identificere alle risikofaktorer i forbindelse med udøvelse af deres forretningsmodel, hvilket forudsætter en grundig analyse af virksomhedens forretningsmodel og risiciene forbundet med virksomhedens kunder, produkter, leveringkanaler og forretningsaktiviteter i geografiske områder.<sup>65</sup>

Derudover skal forpligtede enheder, dog ikke som noget nyt i forhold til tidligere hvidvaskdirektiver, gennemføre kundekendingsprocedurer, inden der etableres forretningsforbindelser med kunder. Som noget nyt derunder, indførte EU's 4. hvidvaskdirektiv registreringspligten af juridiske enheders reelle ejere, som del af formålet med den øgede gennemsigtighed i juridiske enheders ejerstrukturer. Forpligtede enheder skal herefter identificere og kontrollere identiteten af deres kunder og disses reelle ejere. EU's 4. hvidvaskdirektiv skulle implementeres i medlemsstaternes lovgivninger, herunder dansk ret, inden den 26. juni 2017. Direktivet blev således implementeret i dansk ret per 26. juni 2017.

På baggrund af en stribe terrorangreb i Europa i 2016 blev EU's 5 hvidvaskdirektiv, som ændrer EU's 4. hvidvaskdirektiv, vedtaget i 2018. Det 5. hvidvaskdirektiv trådte i kraft den 9. juli 2018 og skal implementeres i medlemsstaternes lovgivninger inden den 10. januar 2020.<sup>66</sup>

EU's 5. hvidvaskdirektiv søger at stramme reglerne vedrørende forebyggelse af hvidvaskning og terrorfinansiering. Blandt andet øges adgangen til oplysninger om reelle ejere således, at gennemsigtigheden i ejerskabet af juridiske enheder øges. Yderligere styrkes EU's finansielle efterretningsenheders beføjelser. Direktivet implementeres i dansk ret ved Lov om ændring af hvidvaskloven og lov om finansiel virksomhed ("den nye hvidvasklov"), og træder i kraft den 10. januar 2020. Dog er der bestemmelser, som træder i kraft tidligere.<sup>67</sup> Definitionen af reelle ejere ændres ikke ved vedtagelsen af EU's 5. hvidvaskdirektiv eller implementeringen af dette i dansk ret.

---

<sup>63</sup> Who We Are, Financial Action Task Force.

<sup>64</sup> FATF, Financial Action Task Force.

<sup>65</sup> Kromann Reumert, Ny hvidvasklov er trådt i kraft, s. 1.

<sup>66</sup> Resume af EU's 4 hvidvaskdirektiv, s. 3.

<sup>67</sup> Lov om ændring af hvidvaskloven og lov om finansiel virksomhed.



### 2.3.2.1. Kontrol- og ejerstrukturer efter EU's hvidvaskdirektiver

I EU's 4. hvidvaskdirektiv, som ikke ændres i det 5. hvidvaskdirektiv, foreskrives det i artikel 13, stk. 1, litra b at kundekendskabsprocedure omfatter

*”identifikation af den reelle ejer og gennemførelse af rimelige foranstaltninger for at kontrollere dennes identitet, således at den forpligtede enhed med sikkerhed ved, hvem den reelle ejer er, herunder, for så vidt angår juridiske personer, truster, selskaber, fonde og tilsvarende juridiske arrangementer, gennemførelse af rimelige foranstaltninger for at undersøge kundens ejer- og kontrolstruktur”*

Undersøgelsen af kundens ejer- og kontrolstruktur er naturligvis en vigtig klarlæggelse, da det er betydeligt lettere at skjule identiteten igennem komplekse ejerskabsstrukturer.

I EU's 5. hvidvaskdirektiv skriver de i præambelen om formålet med den skærpede fastlæggelse af kontrol- og ejerskabsstrukturen, at

*”investorers og den brede offentligheds tillid til de finansielle markeder afhænger i vid udstrækning af, om der findes præcise regler for offentliggørelse, som skaber gennemsigtighed vedrørende selskabers reelle ejerskab og kontrolstrukturer.”<sup>68</sup>*

Tilliden der skabes ved at øge gennemsigtigheden i disse kontrol- og ejerskabsstrukturer skal forebygge muligheden for at

*”store investorer med betydelige stemme- og pengestrømsrettigheder virker befordrende for langsigtet vækst og virksomhedens resultater samt at reelle ejere, der takket være store stemmeandele har bestemmende indflydelse, afleder virksomhedens aktiver og udnytter muligheder for personlig vinding på bekostning af mindre investorer.”<sup>69</sup>*

Formålet med dette er at øge gennemsigtigheder på de finansielle markeder og derigennem mindske miljøet for at anvende investeringer og rettigheder til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme. Følgevirkningen af denne øget gennemsigtighed forventes at være en øget tillid til de finansielle markeder.

Tilliden til de finansielle markeder, omtalt i ovenstående afsnit, vurderes at afhænge af om der findes præcise regler for offentliggørelse, der har til formål at skabe gennemsigtighed vedrørende virksomheders reelle kontrol- og ejerskabsstruktur. Som følge af denne vurdering, foreskriver Europa-Parlamentet og Rådet for Den Europæiske Union, at

---

<sup>68</sup> EU's 5. hvidvaskdirektiv, præambel nr. 31.

<sup>69</sup> EU's 5. hvidvaskdirektiv, præambel nr. 31.

*”Medlemsstaterne bør give adgang til oplysninger om reelt ejerskab på en tilstrækkelig sammenhængende og koordineret måde gennem fastlæggelse af klare regler for offentlig adgang, således at tredjeparter får mulighed for over alt i Unionen at fastslå, hvem der er de reelle ejere af selskaber og andre juridiske enheder.”<sup>70</sup>*

Medlemsstaterne bør derfor sikre adgang for offentligheden til disse oplysninger om virksomheders og andre juridiske enheders reelle ejerskab i centrale registre. Dette skal sikre at tredjeparter overalt inden for EU kan fastslå, hvem der er de reelle ejere i de pågældende virksomheder og andre juridiske enheder.

Det er Europa-Parlamentet og Rådets vurdering, at en sådan offentlig adgang til oplysninger om reelle ejere i centrale offentlige registre giver civilsamfundet, herunder pressen eller organisationer som en slags fjerde instans, øget mulighed for at kontrollere oplysninger, og herigennem bidrage til at bevare tilliden til det finansielle system. Adgangen vurderes at kunne bidrage til at bekæmpe misbrug af virksomheder til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme, ved at være til hjælp for efterforskningen samt via indvirkningen på ry og omdømme, eftersom enhver der indgår i en transaktion, kan få oplyst de reelle ejere. Adgangen til centrale offentlige registre øger tilmed rettidig og effektiv tilgængelighed af disse oplysninger for andre involverede parter i bekæmpelsen af hvidvask af penge og finansiering af terrorisme.<sup>71</sup>

### 2.3.3. Kontrol- og ejerstruktur efter den danske hvidvasklov

I hvidvasklovens § 11, stk. 1, nr. 3, 2. pkt. er det bestemt, at virksomheden, hvis kunden er en juridisk person, skal klarlægge den juridiske persons ejerskabs- og kontrolstruktur.

Bestemmelsen i § 11, stk. 1, nr. 3, 2. pkt. implementerer artikel 13, stk. 1, litra b. fra EU's 4. hvidvaskdirektiv. Hverken EU's 5. hvidvaskdirektiv eller den nye hvidvasklov ændrer i ovenstående bestemmelsers betydning for virksomheder, som herefter blandt andet skal gennemføre rimelige foranstaltninger, for at klarlægge kunders ejer- og kontrolstruktur.

Ved klarlæggelse af en kundes ejer- og kontrolstruktur forstås blandt andet, at der skal indhentes oplysninger om navne på ledelsen og tegningsregler. For juridiske personer registreret i Danmark kan disse oplysninger findes i Det Centrale Virksomhedsregister ("CVR"). Ifølge den nye hvidvasklov, er der tale om en konkret risikovurdering fra sag til sag i forhold til, hvor dybdegående klarlæggelsen af kundens ejer- eller kontrolstruktur skal være. Ved kundeforhold med begrænset risiko kan klarlæggelsen være fyldestgørende med et organisationsdiagram, som viser fordelingen af ejerandele samt oplysninger indhentet via CVR. Ved andre kundeforhold med højere risiko, kan det være nødvendigt at indhente dokumentation for ejerandele i form af vedtægter eller lignende. Dette blandt andet for at fastslå, hvornår kunder har bestemmende indflydelse samt at klarlægge, hvorvidt kunden

<sup>70</sup> EU's 5. hvidvaskdirektiv, præambel nr. 32.

<sup>71</sup> EU's 5. hvidvaskdirektiv, præambel nr. 30.

ejer andele der indikere reelt ejerskab, her mere end 25 pct. af andelene, ved mindre andet fremgår af vedtægterne om bestemmende indflydelse eller lignende.<sup>72</sup>

Som det fremgår af ovenstående, skal der ved alle kundeforhold udføres kundekendskabsprocedurer, der klarlægger en juridisk persons ejer- og kontrolstruktur. Dog kan omfanget af kundekendskabsproceduren variere fra kundeforhold til kundeforhold der beror på en konkret risikovurdering af det enkelte kundeforhold.

Ved at klarlægge de juridiske persons ejer- og kontrolstruktur vil virksomheder herefter kunne identificere de reelle ejere som nævnt i bestemmelsen i § 11, stk. 1, nr. 3, 1. pkt. Reelle ejere, som nævnt i 1. pkt., vil være en del af en juridisk persons ejer- og kontrolstruktur, og klarlæggelsen af den juridiske persons ejer- og kontrolstruktur bidrager derfor yderligere til at underbygge dette.

Ved implementeringen af EU's 5. hvidvaskdirektiv i dansk ret, udtaler henholdsvis Erhvervsminister Rasmus Jarlov samt ordfører Anders Johansson (KF) under 1. behandling af L 204 (2018-2019) at lovforslaget lægger op til øget gennemsigtighed i ejerstrukturen bag virksomheder, således at det bliver lettere at identificere reelle ejere.<sup>73</sup>

Som nævnt i afsnittet forud for dette, kan komplekse ejerstrukturer være et forsøg på at skjule den eller de reelle ejere af en juridisk person, hvorfor dette som udgangspunkt må være at anse som en øget risiko og helt naturligt må kundekendskabsproceduren derfor også øges, både i form af risikovurdering samt i arbejdet ved klarlæggelsen af ejer- og kontrolstrukturen. Risikovurderingen af en kunde med en kompleks og sløret ejer- og kontrolstruktur kan medføre at forretningsforbindelsen mellem kunden og virksomheden ikke kan etableres, eller at der ikke kan gennemføres enkelte transaktioner, før ejer- og kontrolstrukturen er klarlagt og den eller de reelle ejere er identificeret som følge heraf, jf. hvidvasklovens § 14, stk. 1. Den daglige ledelse vil i situationer som disse, hvor der er formodning om at der eksisterer reelle ejere, men hvor disse ikke kan identificeres, ikke være tilstrækkelig at betragte som værende reelle ejere.<sup>74</sup>

## 2.4. Kundekendskabsprocedure

### 2.4.1. Kundekendskabsprocedure og formålet med denne

Kundekendskabsprocedure er en central del i hvidvaskloven, da de forpligtede enheder skal kende deres kunder. Reglerne for kundekendskabsprocedurer er reguleret i hvidvasklovens kapitel 3, §§ 10-21. I den nyeste hvidvasklov, er der dog tilføjet uddybelser til flere af bestemmelserne samt indsættes en ny § 15a samt § 20a, som henholdsvis foreskriver følgende:

---

<sup>72</sup> Forslag til lov om ændring af hvidvaskloven, s. 42.

<sup>73</sup> Forslag til lov om ændring af hvidvaskloven, debat vedrørende lovforslaget.

<sup>74</sup> Hvidvaskloven, § 14, stk. 1.

*”Bliver en virksomhed eller en person bekendt med, at de oplysninger om kundens reelle ejere, som er indhentet (...), ikke stemmer overens med de oplysninger om kundens reelle ejere, der er registreret i Erhvervsstyrelsens it-system, skal uoverensstemmelsen og dokumentation herfor indberettes til Erhvervsstyrelsen hurtigst muligt.”<sup>75</sup>*

samt

*”Finanstilsynet kan fastsætte regler om, at det ved forretningsforbindelser eller transaktioner, der involverer lande, der er opført på Europa-Kommissionens liste over højrisikotredjelande, hvor der vurderes at være en øget risiko for hvidvask eller finansiering af terrorisme, kan kræves, at første betaling foretages gennem en konto i kundens navn i et pengeinstitut, der er underlagt krav om kundekendskabsprocedurer, der mindst svarer til de kundekendskabsprocedurer, der er fastsat i denne lov.”<sup>76</sup>*

Således skærpes kundekendskabsproceduren for de forpligtede enheder efter vedtagelse af den nye hvidvasklov.<sup>77</sup>

Kundekendskabsproceduren er en forpligtigelse, som løber i hele kundeforholdet. Det vil sige, at kundekendskabsproceduren omfatter krav ved oprettelsen af en forretningsforbindelse, herunder krav om kontrol af identitetsoplysninger for fysiske personer, reelle ejere, klarlæggelse af en juridisk persons ejer- og kontrolstruktur samt oplysninger om forretningsforbindelsens formål med forbindelsen og den tilsigtede beskaffenhed heraf. Disse oplysninger skal opdateres med passende intervaller. Ved passende intervaller forstås, ifølge Finanstilsynets vejledning om hvidvaskloven, at kundekendskabsprocedurer skal foretages på et risikobaseret grundlag, hvor hyppigheden afhænger af, hvad virksomheden anser, på baggrund af en risikovurdering af kundeforholdet, som nødvendigt. Virksomheden skal herefter fastsætte intervallet af proceduren, ud fra risikoen, hvor en øget risiko medfører hyppigere opdateringer af kundeforholdet. Virksomheden kan dog ikke beslutte, at kundekendskabsprocedurerne ikke gennemføres som følge af en lav risikovurdering.<sup>78</sup>

Formålet med kundekendskabsproceduren er, at de omfattede virksomheder ved, hvem deres kunder er, og hvad der er kundens formål med forretningsforbindelsen. Denne viden skal danne baggrund for at forebygge hvidvask og terrorfinansiering.

---

<sup>75</sup> Lov om ændring af hvidvaskloven og lov om finansiell virksomhed, § 15a, stk. 1.

<sup>76</sup> Lov om ændring af hvidvaskloven og lov om finansiell virksomhed, § 20a.

<sup>77</sup> Reglerne fremsat i lov om ændring af hvidvaskloven og lov om finansiell virksomhed, som implementerer dele af EU's 5. hvidvaskdirektiv. Loven implementerer nogle regler før resten af hvidvasklovens regler træder i kraft.

<sup>78</sup> Finanstilsynets vejledning om hvidvaskloven, s. 47.

## 2.4.2. Hvad er en kunde?

En kunde kan her både være fysiske og juridiske personer, herunder selskaber, foreninger etc. Selve kundeforholdet opstår, når virksomheden etablerer en forretningsforbindelse med en kunde eller foretager en enkeltstående transaktion for en kunde. Dette kan f.eks. bestå i, at virksomheden indgår aftale med en fysisk eller juridisk person om åbning af en konto, et depot, en pengeoverførsel etc. Kunden er den fysiske eller juridiske person, som virksomheden indgår et aftaleforhold med.<sup>79</sup>

## 2.4.3. Indberetning af uoverensstemmelser i oplysninger om reelle ejere

Indtil indførelsen af den nye hvidvasklov, har der ikke eksisteret en pligt for virksomheder omfattet af den tidligere hvidvasklov til at oplyse om uoverensstemmelser i de registrerede informationer om et kundeforhold og dette forholds juridiske personers reelle ejere. Enheder forpligtet af hvidvaskloven som implementerede EU's 4. hvidvaskdirektiv, har hidtil været forpligtet til at udføre kundekendskabsprocedurer, der omfatter identificering af enhedernes kunders reelle ejere og disses identitetsoplysninger, jf. hvidvasklovens kapitel 3 vedrørende kundekendskabsprocedure. Ved udførelsen af kundekendskabsproceduren fremgår det af bemærkningerne til L 41 (2016-2017) at Erhvervsstyrelsens register over reelle ejere ikke kan lægges til grund for udførelsen af identificeringen af kunders reelle ejere. Virksomheder omfattet af hvidvaskloven skal udføre deres egen identificering af, hvem der er kundens reelle ejere.<sup>80</sup>

Efter indførelsen af den nye hvidvasklov har virksomheder omfattet af loven, pligt til at oplyse om uoverensstemmelser. Oplysningerne har indtil videre skulle opdateres med passende intervaller.

Ud over pligten i hvidvaskloven til at indhente oplysninger om og registrere reelle ejere, er der i dag regler om indhentning og registrering af reelle ejere i de særlove, der er omfavnet af bekendtgørelse om registrering og offentliggørelse af oplysninger om ejere i Erhvervsstyrelsen.

Reglerne om reelle ejere er indført for en bred kreds af virksomheder, og udvides yderligere med indførelse af den nye hvidvasklov. Virksomhederne skal indhente, opbevare og registrere oplysninger om deres egne reelle ejere og dermed udføre "kend-dig-selv-procedurer". Dette skal hjælpe til at Erhvervsstyrelsens centrale register over oplysninger om reelle ejere er så dækkende som muligt. Reglerne implementerede artikel 30 i EU's 4. hvidvaskdirektiv, der omfatter selskaber og andre juridiske enheder, som pålagdes at

*"indhente og opbevare passende, nøjagtige og aktuelle oplysninger om deres reelle ejerskab, herunder oplysninger om den reelle ejers rettigheder."*<sup>81</sup>

<sup>79</sup> Finanstilsynets vejledning om hvidvaskloven, s. 47-48.

<sup>80</sup> Bemærkningerne til hvidvasklovens § 11, jf. Folketingstidende 2016-17, A, L 41 som fremsat s. 101.

<sup>81</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 30, stk. 1, 1. pkt.

#### 2.4.3.1. Øget pligt til indberetning ved indførelse af den nye hvidvasklov

I EU's 5. hvidvaskdirektiv er der fastsat et krav jf. artikel 1, nr. 16, litra f om, at virksomheder der skal udføre kundekendskabsprocedure og kompetente myndigheder, skal sikre, at oplysninger der opbevares i det centrale register, er passende, nøjagtige og aktuelle. Samtidig skal den kompetente myndighed indberette uoverensstemmelser mellem oplysninger om reelle ejere i det centrale register og de oplysninger om reelle ejere, som er tilgængelig for dem. Såfremt der identificeres uoverensstemmelser, skal medlemsstaterne sikre at der træffes de nødvendige foranstaltninger, til at løse uoverensstemmelserne i tide i oplysningerne om reelle ejere, som de bliver bekendt med.<sup>82</sup>

I L 204 vurderer Erhvervsminister Rasmus Jarlov, hvordan indberetningen af uoverensstemmelser i oplysningerne om reelle ejere mest hensigtsmæssigt implementeres i hvidvaskloven og lov om finansiel virksomhed, og hvordan indberetningen mest hensigtsmæssigt kan ske.

Der har i overvejelserne blandt andet indgået muligheden for at indberette uoverensstemmelser til rette ressortmyndighed, det vil sige det område, en given offentlig myndighed administrerer og dermed har ansvaret for. Dog omfatter reglerne om reelle ejere en bred kreds af virksomheder, fonde og foreninger, hvorfor der i denne model vil være mange indgange til indberetningen. Vurderingen er herefter at der kun bør være én indgang til indberetningen, som man efterfølgende vurderer bør placeres hos Erhvervsstyrelsen, der administrerer det centrale register med oplysninger om reelle ejere. Man vurderer at der ved modellen med flere indgange vil opstå dobbeltarbejde, når der indberettes om uoverensstemmelser.<sup>83</sup>

Det foreslås herefter med henvisning til lovforslagets § 1, nr. 21, samt bemærkningerne dertil, at

*”der indføres krav om, at personer og virksomheder, der er omfattet af pligten til at udføre kundekendskabsprocedurer, og kompetente myndigheder skal indberette uoverensstemmelser i oplysninger om reelle ejere af selskaber og andre juridiske personer, som de bliver bekendte med. Virksomheder og personer kan blandt andet blive bekendt med uoverensstemmelser i oplysningerne i forbindelse med gennemførelse af kundekendskabsprocedurer, hvor virksomheden eller personen foretager en selvstændig vurdering af, hvem der er kundens reelle ejere. Vurderingen kan sammenholdes med et registreringsbevis eller et ekstrakt af oplysningerne, som er indhentet fra registeret over reelle ejere.*

*Herudover foreslås det, at indberetningen af uoverensstemmelser i oplysningerne skal ske hurtigst muligt, eftersom oplysningerne om reelle ejere til enhver tid skal være aktuelle, hvorfor selskaber og andre juridiske enheder, der skal registrere oplysninger*

---

<sup>82</sup> EU's 5. hvidvaskdirektiv, artikel 1, nr. 16, litra f.

<sup>83</sup> Forslag til lov om ændring af hvidvaskloven, s. 15.

*om deres reelle ejere, allerede i dag er forpligtet til at registrere ændringer i reel ejeroplysningerne hurtigst muligt.*

*Det foreslås desuden, at indberetningen skal ske til Erhvervsstyrelsen. Erhvervsstyrelsen sørger for, at de indkomne indberetninger fordeles til videre foranstaltning til de myndigheder, der har tilsyns- og kontrolkompetencen over for den pågældende virksomhed, fond eller forening.”<sup>84</sup>*

Således vil der ved vedtagelsen af dette lovforslag indføres pligt til, for virksomheder omfattet af hvidvaskloven, at indberette om uoverensstemmelser i de registrerede informationer om et kundeforhold og dette forholds juridiske personers reelle ejere. En pligt, der som nævnt ovenfor, ikke har eksisteret indtil indførelsen af dette lovforslag.

## 2.5. Risikobaseret tilgang

Hvidvaskloven er baseret på en risikobaseret tilgang. Med den tidligere hvidvasklov, som implementerede EU's 4. hvidvaskdirektiv samt den nye hvidvasklov som implementerer EU's 5. hvidvaskdirektiv, overgik man fra en mere regelbaseret tilgang til en risikobaseret tilgang. Med en risikobaseret tilgang forstås det, at virksomheder omfattet af loven, skal gennemføre foranstaltninger mod hvidvask og terrorfinansiering på baggrund af en risikovurdering af virksomhedens kunder. Dette skal medvirke til at indsatsen mod hvidvask og terrorfinansiering rettes mod de områder, hvor der er øget risiko for hvidvask. Herved bliver ressourcerne i højere grad brugt på områder med høj risiko frem for områder med lav risiko.

Dette betyder at selskaberne omfattet af loven ved udførelse af kundekendingsprocedurer, selv skal bruge ressourcer på at overholde hvidvaskloven, herunder at identificere reelle ejere og lignende. Selskaberne kan her inddrage deres kunder i risikoklasser ud fra graden af risikoen for at selskaberne bliver benyttet til at hvidvaske penge eller terrorfinansiere. Formålet hermed er, at indsatsen mod hvidvask og terrorfinansiering bliver mere effektiv og målrettet som følge af risikokategoriseringen.

Selskabernes risikovurdering skal omfatte identificering og vurdering af den potentielle risiko for, at selskabet kan blive misbrugt til hvidvask og terrorfinansiering, herunder risikofaktorer ved selskabets forretningsmodel, kunder, produkter, leveringskanaler og forretningsaktiviteter i geografiske områder.

Der er krav til, at selskaberne inddrager nedenstående risikovurderinger ved afdækning af selskabets egen risikovurdering:<sup>85</sup>

---

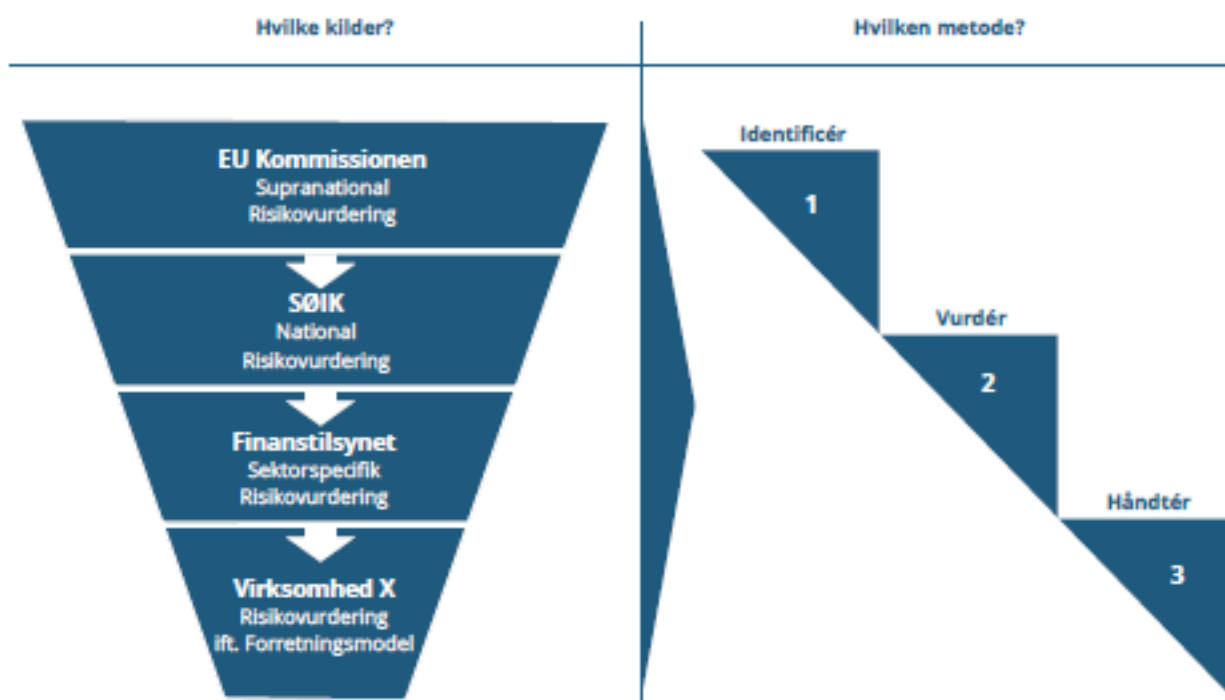
<sup>84</sup> Forslag til lov om ændring af hvidvaskloven, s. 15-16.

<sup>85</sup> Kromann Reumert, Ny hvidvasklov er trådt i kraft, s. 1-2.

- Europa-Kommissionens supranationale risikovurdering, jf. artikel 6 i fjerde hvidvaskdirektiv, hvor Europa-Kommissionen har identificeret i alt 40 typer af finansielle produkter og tjenesteydelser, som ifølge Europa-Kommissionen er særligt udsatte for at blive udnyttet til hvidvask eller finansiering og terrorisme.
- Den nationale risikovurdering for hvidvask i Danmark, jf. artikel 7 i fjerde hvidvaskdirektiv, der udarbejdes af Statsadvokaten for Økonomisk og International Kriminalitet (SØIK).
- Finanstilsynet samt eventuel yderligere information fra FATF og virksomhedens egne erfaringer.

Ovenstående kilder og risikovurderinger er afbilledet i figur 1 nedenfor.

Figur 1: Kilde- og metodekrav i hvidvaskloven af 8. juni 2017.<sup>86</sup>



Kilde: Bech-Bruun - "Den nye hvidvasklov", s. 8

Ved at tilgå loven med en mere risikobaseret tilgang, øger man dermed selskabernes ansvar og forpligtelser for at overholde loven herunder identificering og håndtering af eksisterende risici, men også fleksibiliteten for selskaberne. Selskaberne kan i højere grad tilgå og rette deres fokus mod de områder, der er mere eksponeret for hvidvask. Dermed får selskaberne i højere grad mulighed for at øge deres fokus og ressourceforbrug på områder med høj risiko og lempe selv samme på områder med lav risiko. Selskaber skal dog udføre risikovurdering og kundekendingsprocedure på samtlige

<sup>86</sup> Bech-Bruun - "Den nye hvidvasklov", s. 8.



kunder uden undtagelse. Jo højere risiko der er for udnyttelse af hvidvask, desto mere omfattende skal kundekendskabsproceduren være samt hyppigere udføres.

## 2.6. Hvad er gældende ret?

Formålet med dette afsnit er at identificere gældende ret på området for identificering af reelle ejere. Der kan være tvivlsspørgsmål når forpligtede enheder skal identificere kunders reelle ejere, i forhold til, hvornår kundens reelle ejere kvalificerer sig som sådan.

Hidtil i nærværende afhandling, er der forsøgt givet en indflyvning til årsagen til, hvorfor det har været nødvendigt i EU's hvidvaskdirektiver at stramme reglerne for kundekendskabsprocedurer og risikovurderinger, med særligt fokus på at øge gennemsigtigheden i ejerskabsstrukturer samt identificering af kunders reelle ejere. Det er herefter formålet med afsnittet og afhandlingen at klarlægge gældende ret på området for, hvornår en reel ejer kvalificerer sig som sådan. Her vil ”indikatoren” på 25 pct. ejerskab samt begrebet *en tilstrækkelig del* være fokuspunkterne i arbejdet for at klarlægge gældende ret. Disse tvivlsspørgsmål udgår blandt andet fra forskellene i definitionerne af en reel ejer i henholdsvis EU's hvidvaskdirektiv og den danske hvidvasklov, hvorfor disse forskelle også vil danne grundlag for klarlæggelsen.

### 2.6.1. Forskelle i definitionerne ved identificering af reelle ejere

Som tidligere beskrevet i nærværende afhandling er der forskelle i de to definitioner på en reel ejer i henholdsvis EU's hvidvaskdirektiv og den danske hvidvasklov.

I EU's 4. hvidvaskdirektiv blev en reel ejer for selskaber defineret som

*”den eller de fysiske personer, der i sidste ende ejer eller kontrollerer kunden, eller den eller de fysiske personer, på hvis vegne en transaktion eller en aktivitet gennemføres, og omfatter mindst:*

- i) *den eller de fysiske personer, der i sidste ende ejer eller kontrollerer en juridisk enhed ved direkte eller indirekte ejerskab over en tilstrækkelig procentdel af aktierne eller stemmerettighederne eller ejerandelen i denne enhed, bl.a. ved hjælp af beholdninger af ihændehaveraktier eller kontrol ved hjælp af andre midler (...).*

*En aktiebesiddelse på 25 % plus én aktie eller ejerandel på over 25 % i kunden, som indehaves af en fysisk person, er tegn på direkte ejerskab. En aktiebesiddelse på 25 % plus én aktie eller ejerandel på over 25 % i kunden, som indehaves af et selskab, der kontrolleres af en eller flere fysiske personer, eller af flere selskaber, der kontrolleres af den eller de samme fysiske personer, er tegn på indirekte*

*ejerskab. Dette berører ikke medlemsstaternes ret til at beslutte, at en lavere procentdel kan være et tegn på ejerskab eller kontrol.”<sup>87</sup>*

Såfremt alle muligheder er udtømte, og en reel ejer ikke er identificeret, vil den eller de fysiske personer, der udgør den øverste ledelse i virksomheden identificeres som den eller de reelle ejere.<sup>88</sup>

EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 3, stk. 6, litra a, (i), starter med at foreskrive at en reel ejer kan kvalificeres som sådan ved, at den eller de fysiske personer, der i sidste ende ejer eller kontrollerer en juridisk enhed ved direkte eller indirekte ejerskab over en *tilstrækkelig procentdel* af aktierne (...). En *tilstrækkelig procentdel* bliver i afsnittet efter, fuldt op af en klar grænse for, hvornår en fysisk person bør anses som værende reel ejer af en juridisk enhed, ved at angive den specifikke grænse for aktiebesiddelse på 25 pct. plus én aktie. Grænsen på 25 pct. plus én aktie er meget specifik, men direktivet må anses som have fastholdt den risikobaserede tilgang i definitionen ved at have indskrevet en *tilstrækkelig del*, samt *tegn på indirekte ejerskab*.

Således kan der ud fra en konkret vurdering være tale om reelt ejerskab ved ejerandele både over og under 25 pct., da direktivet tilføjer sætningen ”... er tegn på... ”.

Definitionen på en reel ejer i den danske hvidvasklov lyder som tidligere beskrevet som

*”Den eller de fysiske personer, der i sidste ende ejer eller kontrollerer kunden, eller den eller de fysiske personer, på hvis vegne en transaktion eller aktivitet gennemføres, herunder:*

*Den eller de fysiske personer i et selskab, virksomhed, forening m.v., der i sidste ende direkte eller indirekte ejer eller kontrollerer en tilstrækkelig del af ejerandelene eller stemmerettighederne, eller som udøver kontrol ved hjælp af andre midler (...).”<sup>89</sup>*

Definitionen efter hvidvaskloven ovenfor, er i de to første afsnit, indholdsmæssigt identisk med definitionen i EU's 4. hvidvaskdirektiv.

Definitionen af en reel ejer i dansk ret og EU-ret, ligner således hinanden. Dog udelader den danske hvidvasklov en afgørende indikator på reelt ejerskab i definitionen, nemlig den skrevne grænse på 25 pct. plus én aktie, som de forpligtede enheder kan forholde sig til. I hvidvaskloven er der således kun angivet, at en reel ejer kvalificeres ved direkte eller indirekte at eje eller kontrollere en *tilstrækkelig del* af ejerandelene. I modsætning til en specifik grænse i forhold til aktiebesiddelse på 25 pct. plus én aktie i EU's hvidvaskdirektiv, må det siges at være en meget bred definition i den danske hvidvasklov, blot at angive en *tilstrækkelig del*.

<sup>87</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 3, stk. 6, litra a, (i).

<sup>88</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 3, stk. 6, litra a, (ii).

<sup>89</sup> Hvidvaskloven, § 2, nr. 9.

Tanken bag denne udformning af definitionen fra den danske lovgivers side, må findes i blandt andre to årsager. Først og fremmest må man gå ud fra, at retten til at indføre skærpede krav i national ret i forhold til EU-direktivet er udnyttet fra den danske lovgivers side. Det må ligges til grund, at den bredere definition i den danske lovgivning i medfør heraf, gør det sværere for de forpligtede enheder at udføre kravene der følger med, hvorfor den bredere definition må kvalificere sig som skærpede krav.

Dernæst må overgangen fra den regelbaserede tilgang til den risikobaserede tilgang være ønsket i højere grad fra dansk lovgivers side. Således sætter det øget krav til processerne og arbejdet i henhold til kundekendskabsprocedure, når den reelle ejer "blot" skal eje en *tilstrækkelig del*. Selvom en *tilstrækkelig del* både kan være en større eller mindre del end den i EU-direktivet angivne grænse på 25 pct. plus én aktie, så må det antages at de forpligtede enheder, vil opleve dette som en usikkerhed og som følge af dette, sikre sig under den grænse der hedder ejerandele på 25 pct.

Såfremt dette er tilfældet, må formålet med overgangen til den risikobaserede tilgang, med den bredere definition af en reel ejer, være lykkedes for den danske lovgiver.

Forskellen på de to definitioner ligger således i specificeringen af, hvornår man kvalificerer sig som reel ejer. Det vurderes i nærværende afhandling, at definitionen i dansk ret implementerer den risikobaserede tilgang i højere grad, end definitionen i EU-direktivet qua sin mere åbne udformning.

### 2.6.2. Hvornår er man reel ejer efter dansk ret?

I foregående afsnit blev forskellen på definitionerne på en reel ejer i EU-retten og dansk ret klarlagt. Dette viste, at en rettesnor i forhold til en grænseværdi for reelt ejerskab manglede i den danske lovgivnings definition. Netop den manglende rettesnor i form af en grænseværdi for, hvad der reelt kvalificerer en fysisk person som reel ejer, har skabt polemik blandt forpligtede enheder, grundet den frustration der opstår ved den efterfølgende identificering. For hvornår har man som forpligtet enhed ifølge dansk ret, udført sin pligt og identificeret sine kunders reelle ejere?

Berørte virksomheder og brancheorganisationer har under høringer til lovforslagene, der berører dette område, givet sine frustrationer til kende i forhold til ovennævnte. Således skriver blandt andet Danmarks Rederiforening ("DR") i deres høringssvar, at "*DR læser den foreslåede definition som en overimplementering*" samt at "*Relationen mellem hovedkriteriet om "ejerskab eller kontrol" og indikatoren vedrørende "25 %-grænsen bør uddybes.*"<sup>90</sup>

På baggrund heraf, vil dette afsnit forsøge at give et kvalificeret svar på, hvad gældende ret for identificering af reelle ejere er ifølge dansk lovgivning.

---

<sup>90</sup> Danmarks Rederiforening, Høringssvar til lovforslag om Indførelse af register over reelle ejere, s. 1-2.

### 2.6.2.1. 25 pct.-grænsen i dansk ret

Grundet efterspørgslen fra de forpligtede enheder på en klart defineret grænse for, hvornår deres kunders reelle ejer kvalificerer sig som sådanne, er netop denne grænse også blevet diskuteret flere steder.

Først og fremmest er grænsen på de 25 pct. nævnt i Finanstilsynets vejledning til hvidvaskloven.<sup>91</sup> Finanstilsynet skriver i denne vejledning, at ejerandele på 25 pct. som udgangspunkt vil indikere reelt ejerskab. De skriver samtidig at det er vigtigt at fremhæve, at denne procentgrænse kun er en indikator for reelt ejerskab.<sup>92</sup> Finanstilsynets vejledning lægger sig hermed op ad definitionen i EU's hvidvaskdirektiv, som foreskriver at en aktiebesiddelse på 25 pct. plus én aktie er tegn på reelt ejerskab. Finanstilsynets vejledning giver dermed også indtryk af, at en persons ejerskab af 24,9 pct. af andelene, også kan være grundlag for, at forpligtede enheder skal registrere deres kunders reelle ejere.

Som led i gennemførelsen af EU's 4. hvidvaskdirektiv, indførtes lov nr. 262 (2016) vedrørende indførelse af register over reelle ejere. I forarbejderne til denne lov, fremgår det under *Gældende ret til Indførelse af regler om registrering af reelle ejere i selskaber m.v.*, at

*”Det reelle ejerskab opstår når en fysisk person direkte eller indirekte ejer eller kontrollerer mere end 25 pct. af ejerandelene eller stemmerettighederne i et selskab.”*<sup>93</sup>

Ifølge ovenstående, synes det ikke at være et tvivlsspørgsmål, hvorvidt der er en specifik grænse for ejerskab der leder til reelt ejerskab. Her fremgår det ordret, at en fysisk person, der direkte eller indirekte ejer mere end 25 pct. af ejerandelene i et selskab, er reel ejer af dette. Dermed synes der at være fastsat en fast grænse for reelt ejerskab.

Yderligere skriver Troels Lund Poulsen, i et svar på et spørgsmål i forbindelse med lovforslag L 94 (2016-2017) til lov om ændring af selskabsloven og forskellige andre love, at der skal være tale om ejerskab eller råderet over *en tilstrækkelig del* af kapitalen eller stemmerne, hvilket som udgangspunkt er foreslået at være mere end 25 pct.<sup>94</sup>

Årsagen til at lovgiver skulle fastsætte en hård grænse frem for en indikator er, at dette vil tilfredsstille de forpligtede enheder i højere grad, i arbejdet med at identificere og registrere kunders reelle ejere i det centrale register hertil. Fuld gennemsigtighed i forhold til den korrekte udførelse af kravene til de forpligtede enheder, vil muligvis gøre registreringen og identificeringen af kunders reelle ejere lettere for de forpligtede enheder. Dette er dog ikke ensbetydende med, at tiltaget vil blive mere effektivt.

---

<sup>91</sup> Finanstilsynets vejledning om lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme (hvidvaskloven), Udgivet: oktober 2018.

<sup>92</sup> Finanstilsynets vejledning om hvidvaskloven, s. 62.

<sup>93</sup> Forslag til lov om ændring af selskabsloven L 94 (2015-2016), s. 11.

<sup>94</sup> Besvarelse af spørgsmål 1 til lovforslag L 94 (2016-2017), stillet af Lisbeth Bech Poulsen (SF).

Problemet er dog, at en sådan fast grænse vil være i strid med EU-direktivet, da det højst sandsynligt vil afvige i højere grad fra den risikobaserede tilgang, og kravene til de forpligtede enheder vil i definitionen mindskes, hvorfor dansk ret herefter ikke vil indføre minimumskravene som EU-direktivet foreskriver, er pligtigt.

Det må derfor konkluderes, at de 25 pct. blot er en foreslået indikator på reelt ejerskab i dansk ret, trods overvejelser om en fast grænse samt udmeldingerne i forarbejderne og kommentarerne til definitionen af reelle ejere. Ud fra en konkret vurdering vurderes det, at en fast grænse vil være en lempelse af kravene som fremsat i EU-direktivet. En fast grænse vil således være i strid med minimumsimplementeringen af EU-direktivet i national ret, hvorfor de flere steder omtalte 25 pct. blot, må anses som værende en indikator. Dette vil herefter betyde, at den danske lovgivning på området følger EU-direktivet.

I selve definitionen af en reel ejer i dansk lovgivning, er der som fremsat tidligere i afhandlingen ikke indskrevet de 25 pct. Dog er der i forarbejder, vejledninger etc. skrevet og kommenteret fra lovgivers side i forhold til, hvorvidt de 25 pct. er en fast grænse eller blot en indikator. Det må på baggrund af disse forarbejder og kommentarer også vurderes, at der i medfør af netop lovgivers umiddelbare overvejelser, foreligger et vævende svar på hvorvidt der er tale om en fast grænse eller ej, hvilket kan medføre, at der i praksis ikke ses under 25 pct. ejerandele ved identificering af reelle ejere. Det vurderes hermed at de 25 pct. ejerandele således ikke er en gældende fast grænse i den danske lovgivning, men der sættes samtidig spørgsmålstegn ved selv samme grænse i praksis.

#### 2.6.2.2. Hvad er relationen mellem ”En tilstrækkelig del” og 25 pct. ejerskab og hvordan er relationen herefter til den risikobaseret tilgang?

I forudgående afsnit, forsøgte det at klarlægge, hvorvidt de 25 pct. ejerandele er en gældende grænse for reelt ejerskab. I den danske lovgivning, der implementerer EU’s hvidvaskdirektiver, har man udeladt at nævne de 25 pct. i definitionen af en reel ejer, og i stedet hold sig til formuleringen *en tilstrækkelig del*. De 25 pct. er herefter blevet diskuteret ”bagom” lovens definition, hvorfor det er relevant, og formålet med dette afsnit, at analysere relationen mellem *en tilstrækkelig del* og 25 pct. ejerandele. Når denne relation er forsøgt klarlagt, vil formålet med dette afsnit være, igen at analysere relationen til den risikobaserede tilgang.

For virksomheder er en reel ejer den eller de fysiske personer, der i sidste ende ejer eller kontrollerer *en tilstrækkelig del* af ejerandelene eller stemmerettighederne i virksomheden, eller som udøver kontrol ved hjælp af andre midler, f.eks. en vedtægtsbestemt udpegningsret. På side 15 i forslag til ændring af hvidvaskloven, som indfører EU’s 5. hvidvaskdirektiv, findes en tydelig fortolkning af begrebet *en tilstrækkelig del*. Således forstås ved *en tilstrækkelig del*

*”mere end 25 pct. af ejerandelene eller stemmerettighederne.”<sup>95</sup>*

Der er dog stadig kun tale om en indikation på reelt ejerskab, og det fremgår at en person ”faktuelt kan være reel ejer ved en mindre besiddelse”.<sup>96</sup> Dette følger den forudgående diskussion vedrørende den overvejede faste 25 pct.-grænse. Det må herefter fortolkes således, at formuleringen *en tilstrækkelig del* i den danske definition af en reel ejer, således indeholder fortolkningen ”mere end 25 pct. af ejerandelene” ligesom det direkte fremgår i EU-direktivets angivelse ved ”25 pct. plus én aktie” i dettes definition af en reel ejer.

Når *en tilstrækkelig del* herefter fortolkes som havde der stået *en ejerandel på mere end 25 pct.*, dog med øje for, at dette blot er en indikator for reelt ejerskab er spørgsmålet så, hvad relationen mellem denne formulering og den risikobaserede tilgang er. For er ejerandele på mere end 25 pct. herefter altid reelt ejerskab, og al identificering af reelt ejerskab under denne grænse er ud fra en risikobaseret tilgang, altså en situation, hvor der er en fast minimumsgrænse så at sige på mere end 25 pct. ejerandele og alt herunder er op til en konkret vurderingssag for de forpligtede enheder?

Med i analysen af denne relation bør det fremgå, at der i relevante lovgivninger, forarbejder eller vejledninger hertil ikke nævnes niveauet under 25 pct. ejerandele. Det fremgår ikke af vejledninger eller lignede, at 24,9 pct. ejerandele også kan være indikator på reelt ejerskab. Det er klart at ethvert niveau ikke positivt skal nævnes, og det stemmer overens med den aktivt valgte usikkerhed der ligger i måden reelle ejere er defineret på. Det er midlertidigt dog interessant at undersøge, hvorvidt der kan være en nedre grænse for identificering af reelle ejere. For hvorfor har man fra lovgivers side ikke valgt at vælge en lavere grænse end indikatoren på 25 pct. ejerandele, hvis formålet er at øge gennemsigtigheden i ejerstrukturer?

Hertil havde daværende Erhvervs- og Vækstminister, Troels Lund Poulsen et svar. Svaret lød således, at

*”Baggrunden for, at der er foreslået en procentgrænse på 25 pct., er, at dette vurderes at være mest hensigtsmæssigt i forhold til ikke at gøre byrderne med forslaget større end højst nødvendige. Hvis vi går længere end hvidvaskdirektivet på dette punkt og f.eks. anvender en procentgrænse på 10 pct., vil det medføre, at flere vil skulle betragtes som reelle ejere og dermed registreres.”<sup>97</sup>*

Som følge af dette svar må det lægges til grund, at der fra lovgivers side er en grænse for, hvornår forpligtede enheder behøver at identificere og registrere kunders reelle ejere. Hermed er der således en grænse for, hvor langt den risikobaserede tilgang går. Afvisningen af 10 pct.-grænsen med begrundelsen, at dette vil være for byrdefuldt for forpligtede enheder, kan give en indikator på at der foreligger en grænse fra lovgivers side i forhold til reelt ejerskab, som i sammenhold med den

<sup>95</sup> Forslag til lov om ændring af hvidvaskloven, s. 15.

<sup>96</sup> Forslag til lov om ændring af hvidvaskloven, s. 15.

<sup>97</sup> Besvarelse af spørgsmål 1 til lovforslag L 94 (2016-2017), stillet af Lisbeth Bech Poulsen (SF).

forudgående fortolkning og analyse af definitionen af en reel ejer, godt kunne indikere at ligge på 25 pct.

Tidligere i nærværende afhandling, blev begrebet *en tilstrækkelig del* anset som en naturlig definition i forlængelse af overgangen til den risikobaserede tilgang. Relationen mellem den risikobaserede tilgang og begrebet *en tilstrækkelig del* må dermed netop være den risikobaserede tilgang. Den medtænkte uvidenhed der ligger i den risikobaserede tilgang findes i overensstemmelse hermed ligeledes i formuleringen *en tilstrækkelig del*. Dog med en bagvedliggende omtalt grænse på mere end 25 pct. ejerandele.

Vurderingen i nærværende afhandling er herefter, at der i alle tilfælde er tale om reelt ejerskab ved ejerandele på mere end 25 pct. Alt under denne grænse, er hensat til en konkret vurdering fra de forpligtede enheder i forhold til at identificere deres kunders reelle ejere.

## 2.7. Delkonklusion

Først og fremmest har Lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme til formål, som det ligger i titlen at dæmme op for hvidvask af illegale udbytter og finansiering af terrorisme.

Med hvidvaskloven overgår man til en mere risikobaseret tilgang i forhold til den tidligere mere regelbaserede tilgang. Formålet med dette er at øge ansvaret blandt de forpligtede enheder i loven i forhold til, at udføre kundekendingsprocedurer. Dette har til formål at klarlægge de forpligtede enheders kunders identitet og rettigheder, herunder de forpligtede enheders kunders reelle ejere såfremt de er juridiske enheder, og i sidste ende vurdere risikoen, for at denne kunde har til formål at hvidvaske illegalt udbytte.

Med den risikobaserede tilgang følger der en fleksibilitet og usikkerhed omkring loven, som har til formål at skabe en præventiv virkning, samt øge incitamentet for at de forpligtede enheder udfører deres kundekendingsprocedurer, da manglende dokumentation herpå, kan føre til sanktionering.

I nærværende afhandling er det centrale fokus, definitionen på og identificering af reelle ejere.

Definitionen af en reel ejer i dansk ret og EU-ret, ligner således hinanden, som naturlig følge af implementeringen af EU-ret i dansk ret. Dog udelader den danske hvidvasklov en afgørende indikator på reelt ejerskab i definitionen, nemlig den skrevne grænse på 25 pct. plus én aktie, som de forpligtede enheder kan forholde sig til. I hvidvaskloven er der således kun angivet, at en reel ejer kvalificeres ved direkte eller indirekte at eje eller kontrollere en *tilstrækkelig del* af ejerandelene. I modsætning til en specifik grænse i forhold til aktiebesiddelse på 25 pct. plus én aktie i EU's hvidvaskdirektiv, må definitionen i dansk ret anses som værende noget bredere med formuleringen *en tilstrækkelig del*.

Man må gå ud fra, at retten til at indføre skærpede krav i national ret i forhold til EU-direktivet er udnyttet fra den danske lovgivers side. Det må ligges til grund, at den bredere definition i den danske lovgivning i medfør heraf, gør det sværere for de forpligtede enheder at udføre kravene der følger med, hvorfor den bredere definition må kvalificere sig som skærpede krav. Såfremt dette er tilfældet, må formålet med overgangen til den risikobaserede tilgang, med den bredere definition af en reel ejer, være lykkedes for den danske lovgiver.

Den, i dansk ret, bagvedliggende og omdiskuterede 25 pct.-grænse må konkluderes, blot at være en foreslået indikator på reelt ejerskab i dansk ret, trods overvejelser om en fast grænse samt udmeldingerne i forarbejderne og kommentarerne til definitionen af reelle ejere. Ud fra en konkret vurdering vil det i nærværende afhandling konkluderes, at en fast grænse vil være en lempelse af kravene som fremsat i EU-direktivet. En fast grænse vil således være i strid med minimumsimplementeringen af EU-direktivet i national ret, hvorfor de flere steder omtalte 25 pct. blot, må anses som værende en indikator. Dette vil herefter betyde, at den danske lovgivning på området følger EU-direktivet.

Det vurderes dog på baggrund af kommentarer og overvejelser fra lovgivers side i forarbejderne, at der netop i medfør af disse umiddelbare overvejelser, foreligger et vævende svar på, hvorvidt der er tale om en fast grænse eller ej. Herefter kan der spekuleres i, hvorvidt der i praksis ikke ses under 25 pct. ejerandele ved identificering af reelle ejere. Det vurderes hermed at de 25 pct. ejerandele således ikke er en gældende fast grænse i den danske lovgivning, men der sættes i nærværende afhandling samtidig spørgsmålstegn ved selv samme grænse i praksis.

Herefter søges relationen mellem *en tilstrækkelig del* og 25 pct. ejerandele klarlagt. Afhandlingen her finder, at formuleringen *en tilstrækkelig del* i den danske definition af en reel ejer, således er selv samme indikator på reelt ejerskab, der omtales som ”mere end 25 pct. ejerandele”.

Definitionen af en reel ejer og den risikobaserede tilgang anses, på baggrund af den tidligere analyse, herefter som en naturlig relation. Den risikobaserede tilgang og begrebet *en tilstrækkelig del* må netop være den risikobaserede tilgang. Den medtænkte uvidenhed der ligger i den risikobaserede tilgang findes, i overensstemmelse hermed, ligeledes i formuleringen *en tilstrækkelig del*. Dog med en bagvedliggende, i loven ikke omtalt, grænse på mere end 25 pct. ejerandele. Men afvisningen af 10 pct.-grænsen og den efterfølgende begrundelse, lægger denne afhandling til grund, at der fra lovgivers side er en grænse for, hvornår forpligtede enheder ikke længere behøver at identificere og registrere kunders reelle ejere, som godt kunne indikere at ligge på 25 pct. Hermed er der således også en grænse for, hvor langt den risikobaserede tilgang går.

Der kan i nærværende afhandling midlertidigt ikke statuere et facit på gældende ret, men vurderingen er herefter, at gældende ret i forhold til identificering af reelle ejere er, at der i alle tilfælde er tale om reelt ejerskab ved ejerandele på mere end 25 pct. Alt under denne grænse, er hensat til en konkret vurdering fra de forpligtede enheder i forhold til at identificere deres kunders reelle ejere. Dette



bygger blandt andet på den EU-konforme fortolkning af EU's hvidvaskdirektiv, hvor dansk ret har pligt til minimumsimplementering af dette.

### 3. Økonomisk afsnit

#### 3.1. Formål

Hvidvask i Danmark er et stort problem på samfundsniveau. Den præcise opgørelse af omfanget af hvidvask er midlertidig svært at opgøre, men tilbage i 2015 blev det samlede årlige hvidvaskpotentiale, af Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet ("SØIK"), anslået til at være 20,6 milliarder.<sup>98</sup>

Det vurderes at én af de mest attraktive områder at anvende til hvidvask er legale virksomhedskonstruktioner.<sup>99</sup> Legale virksomhedskonstruktioner benyttes i mange kriminelle kredse og i alle faser af hvidvaskprocessen. Metoden benyttes blandt andet, hvor kriminelle enten selv opretter eller overtager allerede aktive selskaber, som benyttes til hvidvask. Det ses her, at stråmænd indsættes som ejere eller direktører for at skjule den reelle ejer- og beslutningskreds, og derved bevarer den kriminelle aktør sin anonymitet. Området kategoriseres som et høj-risiko-område, da det vurderes som værende meget attraktivt at benytte til hvidvask og opdagelsesrisikoen er lav.<sup>100</sup>

Pointen i det følgende økonomiske afsnit er således at finde den efficiente tilstand for, hvornår man skal dele information. Normal økonomisk teori vil sige, at agenter skal have så meget information som muligt, men i denne situation vedrørende hvidvask, har vi med kriminelle at gøre, som kan misbruge denne information. Derfor skal den perfekte ligevægt af asymmetrisk information søges vurderet. Årsagen hertil er, at når der forekommer asymmetrisk information om ejerstrukturer, kan denne asymmetriske information udnyttes til hvidvask, uden at virksomhederne ved dette, hvorefter de kan blive udnyttet til hvidvask. Derfor ønskes der i princippet fuldkommen information, som vi kan dele mellem de forskellige instanser, men problemet er at de kriminelle ikke skal vide hvad vi har.

Såfremt der var fuldkommen information, og alle aktører dermed vidste alt i denne sammenhæng, da ville alle ejerstrukturer være fuldt gennemsigtige og dermed de kriminelle på forhånd være opdaget. Dog kan man i ejerstrukturerne ikke adskille kriminelle fra ikke-kriminelle, hvorfor der forekommer asymmetrisk information og dermed får man ikke den optimale bekæmpelse af hvidvask. Derfor er det relevant at analysere, om der er nogle informationer, som de kriminelle kan misbruge.

Det er sikkert at hvidvask vil kunne formindskes, hvis dem der bekæmpede hvidvask, vidste alt og havde komplet information om alle forhold på forhånd. Da dette ikke er tilfældet, vil P/A-teorien blive anvendt til at undersøge og analysere den bedste overvågningsstruktur i forbindelse med bekæmpelse af hvidvask og opnåelse af gennemsigtige ejerstrukturer.

---

<sup>98</sup> Hvidvask i Danmark (2015), SØIK, s. 1.

<sup>99</sup> Hvidvask i Danmark (2018), SØIK, s. 4.

<sup>100</sup> Hvidvask i Danmark (2018), SØIK, s. 5.

Det vil således søges vurderet i dette afsnit, i hvilken grad asymmetrisk information skal mindskes jævnfør P/A-teorien for, at indsatsen mod hvidvask er efficient i forhold til ejerstrukturer.

## 3.2. Regler kontra standarder

Lovgivningens udformning spiller en stor rolle i spørgsmålet om asymmetrisk information mellem principalen og agenten i et kontraktforhold, hvor lovgivningen er kontrakten. Med det in mente, vil informationsniveauet i de forskellige former for udformning af en lov klarlægges i det følgende afsnit. Dette afsnit har således til formål at klarlægge og analysere de muligheder, som den lovgivende magt har, når denne skal udforme lovgivning ud fra et økonomisk perspektiv. Specifikt vil følgende afsnit beskæftige sig med de to metoder og forskellene på disse, som er love udformet med regler eller standarder.

Når den lovgivende magt indfører en lov, er det oftest for at regulere en skadevoldende aktivitet. Når denne lov skal indføres, skal lovgiveren beslutte, hvorvidt denne skal udformes med regler eller standarder. Når en lov udformes med regler, er karakteristika for disse, at graden af specificitet er høj. Således vil det fremgå tydeligt, hvornår en lov er overskredet, f.eks. ved færdselsloven, hvor fartgrænser tydeligt er specificeret. En anden karakteristika for regler er, at den efterfølgende efterlevelse af love udformet med regler er klare og lige til for domstolene at beslutte ud fra, hvorvidt loven er overtrådt eller ej.<sup>101</sup>

Standarder derimod er udformet mere fleksible, uden et specifikt svar på, hvornår overtrædelse af disse fører til overtrædelse af loven. Standarder overlader dermed i høj grad beslutningerne og fortolkningen af den pågældende lov til domstolene, som afgør sagerne fra gang til gang.<sup>102</sup>

### 3.2.1. Karakteristika ved regler og standarder der influerer lovens informationsniveau

Set fra et økonomisk perspektiv er der stor forskel på, om der er tale om en regel eller en standard. Hvor regler er meget præcise, er standarder modsat mere flydende i forhold til specificiteten af disse. Dette influerer også gennemsigtigheden i lovgivningen. Standarder bruges i juraen af dommerne til at dømme handlinger under særlige omstændigheder. Dommen vil her bero på den konkrete handling og dennes omstændighed, hvilket gør en standard til en mere åben lovbestemmelse, der giver dommeren mulighed for at dømme sagen ud fra en specifik vurdering af handlingen.<sup>103</sup>

---

<sup>101</sup> Kaplow, s. 568.

<sup>102</sup> Kaplow, s. 568.

<sup>103</sup> Parisi & Fon, s. 10.

Reglerne er mere specifikke end standarder, hvilket gør grænsen for, hvornår en lov er overtrådt mere tydelig for den, der er omfattet af loven. Men den øgede specificitet medfører også en mindsket fleksibilitet i loven, hvilket resulterer i en ufuldkommen tilpasning mellem den specifikke ordlyd i loven og mønstrene af den regulerede adfærd.<sup>104</sup> Dette kommer til udtryk i den situation, hvor en lov er skabt med det formål at standse kriminel adfærd. Her vil den kriminelle, som det rationelle menneske denne person er, ændre sin adfærd i forhold til reglens ordlyd i loven, for at omgå en kriminel adfærd, eller gør det svære for myndighederne at opdage den kriminelle adfærd.

Når lovgivere ved udformning af love vælger mellem regler og standarder, skal de overveje, hvornår det er mest hensigtsmæssigt at reglerne eller standarderne anvendes i specifikke situationer. For eksempel kræver regler forudbestemmelse af lovens indhold på grund af den høje grad af specificitet der kendetegner reglers formulering. Lovgiverne skal udføre en del forskning på forhånd, for at skabe den mest hensigtsmæssige regel. Derfor er reglerne dyrere for lovgivere at udforme i forhold til standarder, som kræver mindre specificitet ved udformningen. Lovgivninger, der er mindre specifikke, er dog forbundet med større omkostninger ved anvendelsen af disse. Standarder er dyrere for juridiske rådgivere at forudsige samt for dommere at anvende, fordi de kræver bestemmelser om lovens indhold med mindre vejledning, end tilfældet er ved regler. Anvendelsen af en standard er mere knyttet til fakta for den enkelte hændelse og som en naturlig følge heraf, er standarden mindre konsekvent på den lange bane. Tidligere domspraksis vil dog danne en præcedens som følges i efterfølgende lignende sager. Regler derimod danner en bedre vejledning ex ante til lovens indhold. Standarder vil endvidere være lettere at tilpasse til forskellige omstændigheder i en given sag grundet dens fleksibilitet.<sup>105</sup>

Det er klart, at standarder som følge heraf, giver et større ansvar til dommerne ved afgørelser i sager, hvor regler efterlader et mindre skøn til dommerne grundet det højere detaljeringniveau i en regel. Set fra et efficiensperspektiv tillader standarder ad hoc-tilpasning af loven til omstændighederne i sagen, hvilket reducerer problemerne i forhold til over- og underinddragelse af indhold i lovgivningen. Disse problemer er større, når der er større heterogenitet i reguleret adfærd og en hurtigere ændringshastighed i det regulerede miljø.<sup>106</sup>

Regler fremmer sikkerhed, konsistens og forudsigelighed samt fremmer den retslige økonomi ved at minimere behovet for en detaljeret behandling af fakta og omstændigheder, hver gang en lov anvendes.<sup>107</sup> Aktører omfattet af loven har ofte brug for professionel juridisk rådgivning for at afgøre, om en bestemt adfærd er i strid med loven.

Ved den større tilgængelighed samt forudsigelighed der forekommer ved detaljerede regler, vil flere personer sandsynligvis blive informeret i situationer, hvor love er domineret af regler end i situationer, hvor love er domineret af standarder. Dette er en værdi af lovens specificitet. Ved regler

---

<sup>104</sup> Parisi & Fon, s. 10-11.

<sup>105</sup> Parisi & Fon, s. 11.

<sup>106</sup> Parisi & Fon, s. 11.

<sup>107</sup> Parisi & Fon, s. 11.

er personer mere tilbøjelige til at tilpasse deres adfærd til lovens forskrifter. Ved en standard kan omstændighederne variere mere. Som et resultat heraf, er standarder normalt mere kostbare for aktørerne at fortolke, når de beslutter, hvordan de skal handle, fordi standarders indhold er fleksibelt. Efterlevelsen af loven er således mere effektiv, når love formuleres som præcise regler. Dette er midlertidigt ikke ensbetydende med at regler er mere effektive, når det kommer til opfyldelse af lovens formål.<sup>108</sup>

### 3.2.2. Lovens udformning og indhold ex ante kontra ex post

Når lovgiver skal udforme love, skal denne træffe valg om, hvorvidt loven gives indhold under udformningen (ex ante), som er tilfældet ved regler eller efterfølgende ved domstolsafgørelsen og domspraksis (ex post), som er tilfældet ved standarder.<sup>109</sup>

Formålet med regler er at disse ved udformningen og offentliggørelsen er fuldt defineret og specificeret, således at der ikke er tvivlsspørgsmål om, hvordan den skal fortolkes eller hvordan man holder sig inden for loven. Standarder derimod udformes til at være mere fleksible ved offentliggørelsen, hvorefter standarden gives indhold løbende efter offentliggørelsen ved domstolsafgørelser etc.<sup>110</sup> Sondringen mellem regler og standarder skelner derfor også mellem, hvorvidt loven gives indhold før (regler) eller efter (standarder) lovens udformning.

En regel vil som udgangspunkt indebære en specifikt defineret bestemmelse af, hvilken adfærd der er tilladt idet der ikke gives plads til fortolkning. Således kan et vejskilt, der tilsiger at man højst må køre 110 km/t ikke diskuteres. Her efterlades den efterfølgende bedømmelse af en given adfærd, kun til faktiske forhold og ikke nogen fortolkning.<sup>111</sup>

En standard kan både indebære specifikationer af, hvilken adfærd som er tilladt og faktiske forhold for bedømmelsen.<sup>112</sup> Sondringen mellem regler og standarder skelner dermed også mellem, hvorvidt lovens indhold gives før eller efter aktørens handling.

Loggivers valg mellem om lovens indhold skal udformes som regler eller standarder, kan også bestå i at vurdere i hvilket omfang indholdet af loven, ved en tvist, løses mest optimalt ”på forhånd” i form af regler, eller efterfølgende ved en domstolsafgørelse, når en aktørs handling har været på kant med lovgivningen, som tilfældet er med standarder.<sup>113</sup>

---

<sup>108</sup> Parisi & Fon, s. 12.

<sup>109</sup> Kaplow, s. 568.

<sup>110</sup> Kaplow, s. 568.

<sup>111</sup> Kaplow, s. 560.

<sup>112</sup> Kaplow, s. 560.

<sup>113</sup> Kaplow, s. 562.

I tilfælde, hvor en lov er udfærdiget med en præcis angivelse af lovens retningslinjer, vil denne anses som værende en regel. Derimod, vil en lov, hvor retningslinjerne er angivet som en indikator eller en fleksibel bestemmelse, anses som værende en standard.

### 3.2.3. Fordele og ulemper ved regler og standarder

Der er som beskrevet fordele og ulemper ved at udforme en lov med regler eller standarder. Nogle af de mest betydelige vil blive fremført nedenfor.

Når det kommer til fordele ved regler i lovgivningen, er én af disse det høje informationsniveau i lovgivningen for de der er omfattet. Ved en lov udformet med regler, vil indholdet være tydeligt specificeret, hvorfor gennemsigtheden for den omfattede part vil være højest mulig. Det høje informationsniveau og deraf gennemsigtheden, vil gøre det lettere for den af loven omfattede part at forstå og dermed agere i overensstemmelse med denne. Dette vil også betyde at aktører lettere vil kunne styres af en regel, da lovens indhold er lettere forståeligt og lettere kan fastslås for aktøren end tilfældet er med en standard.

Derimod vil udformning af en lov med standarder mindske informationsniveauet for den af loven omfattede part. Love udformet med standarder er som tidligere beskrevet mere fleksible, hvorfor der i sagens natur må være flere gråzoner og fortolkningsspørgsmål forbundet med sådanne love. Dette vil mindske informationsniveauet, hvilket kan føre til en mindsket overensstemmende adfærd i forhold til lovgivningen. Det kan dog også have en præventiv virkning i og med at den af loven omfattede part ikke kan gennemskue lovens indhold, og derfor øger forsigtigheden ved omgåelse af loven.

Set fra et strategisk perspektiv, vil fleksibiliteten af en standard øge usikkerheden hos en kriminel, når denne skal forsøge at omgå loven, hvilket igen vil have en præventiv effekt og dermed sænke incitamentet til at forsøge at omgå loven.

I forhold til ovenstående, er der to aspekter, der bør tages i betragtning når der skelnes mellem fordele og ulemper ved henholdsvis regler og standarder.

For det første er hyppigheden af aktørers handlinger på kant med loven, samt hyppigheden af sager der skal for domstolen af afgørende betydning. Det skal her bemærkes, at en lov der bygger på regler, i højere grad kan styre aktørernes adfærd i forhold til standarder. Denne styring er selvfølgelig en klar fordel ved regler. Som følge af dette vil antallet af sager, der kommer for en domstol, også være lavere enten fordi handlingerne ikke giver anledning til retssager, eller fordi sagerne er afgjort på forhånd.<sup>114</sup>

---

<sup>114</sup> Kaplow, s. 569.

For det andet afhænger fordelene ved regler, der involverer aktørers adfærd af, om aktørerne vælger at erhverve juridisk rådgivning, før de handler. Hvis fordelene for aktørerne ved at lære lovens indhold er betydelige, og omkostningerne, hvad enten det er at ansætte juridiske eksperter eller opnå viden på egen hånd, ikke er for store, vil aktørernes adfærd under både regler og standarder i højere grad være tilbøjelige til at overholde den pågældende lov. Fordelen ved regler i denne situation vil være, at omkostningerne ved at lære loven er lavere. Hvis omkostningerne ved at forudsige standarder til gengæld er høje, vil aktører ikke vælge eller forsøge at opnå viden om, hvordan standarder vil gælde for deres adfærd. Fordelen ved regler i denne sag ville være en forøget overholdelse af juraen.<sup>115</sup>

Selvom domstolen ved hjælp af domstolsafgørelser med tiden skulle give det samme indhold, eller måske endda forøget og mere specifikt indhold til en standard i forhold til en regel kan reglen alligevel fremkalde adfærd, der er mere i overensstemmelse med denne.<sup>116</sup>

#### 3.2.4. Kan standarder omdannes til regler med tiden?

Et andet spørgsmål der kan rejses i forhold til det økonomiske aspekt i, at lovgiver skal vælge mellem at udforme en lov med regler eller standarder, kan være hvorvidt en regel med tiden kan omdannes til en standard.

Det er tidligere beskrevet, at en regel er mere omkostningsfuld at udforme end en standard, men en standard er mere omkostningsfuld at efterleve både for aktører og domstole, hvorfor det i teorien muligvis kunne være en økonomisk gevinst, hvis sådan en omdannelse kunne finde sted.

En standard kan omdannes til en regel gennem dannelse af præcedens. Når sager, der udspringer fra en lov bygget på standarder, kommer for en domstol vil afgørelsen danne præcedens for fremtidige tvister, der omhandler samme problemstilling. Dermed vil en standard herefter kunne ses som en regel, da denne ikke længere i samme grad kan fortolkes, men derimod har en klar og specificeret grænse, som man kender det fra en regel.

##### 3.2.4.1. Præcedens

Når en domstol træffer afgørelse i en sag, hvor loven er udformet som en standard, kan det siges at de faktiske omstændigheder i sagen, der er reguleret af standarden, omdanner denne situation, der er behandlet af domstolen, til en regel. Det vil sige at når den samme handling i fremtiden opstår som en sag der skal for domstolen, vil domstolen blot anvende den præcedens der er opstået for den præcise handling i stedet for at indlede en ny undersøgelse og fortolkning af reglen.<sup>117</sup>

---

<sup>115</sup> Kaplow, s. 570.

<sup>116</sup> Kaplow, s. 570.

<sup>117</sup> Kaplow, s. 577.

Grundet en standards fleksibilitet kan der naturligvis være modifikationer og nuancer af to eller flere handlinger der er tæt relateret, hvorefter domstolen alligevel skal tage stilling. Dog er det klart, at der ofte kan bygges på tidligere fortolkninger og afgørelser.

Når en domstolsafgørelse skaber præcedens efter første afgørelse, er det kun nødvendigt efterfølgende at iagttage selve efterlevelsen af loven, samt aktørens handling der gik forud for afgørelsen for den konkrete sag, når de efterfølgende sager er identiske. Dette gælder både for regler og standarder.<sup>118</sup>

Ud fra ovenstående kan det konkluderes, at såfremt den første domstolsafgørelse baseret på en standard skaber præcedens for fremtidige domme og derved omdanner standarden til en regel, mindskes forskellene mellem lovgivningen som regel og som standard.

### 3.3. Principal-Agent Teori

I dette afsnit vil det analyseres, hvordan informationsasymmetri mellem parterne eventuelt kan optimeres. I denne konkrete case er der tre parter; den lovgivende magt, de forpligtede enheder samt de forpligtede enheders kunder. Der vil i analysen således være tale om et trepartsforhold.

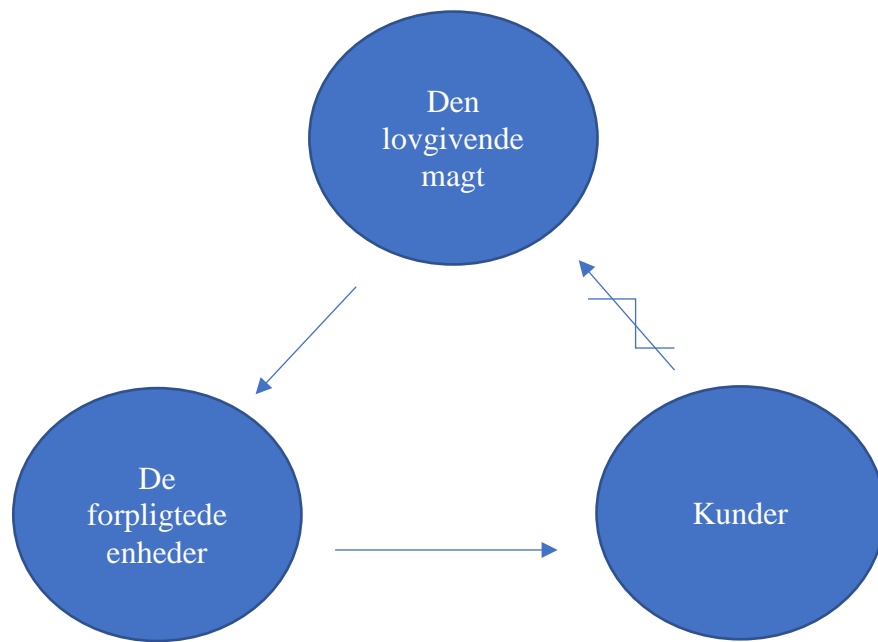
P/A-teorien benyttes som regel til at mindske asymmetrisk information. Således er ønsket i P/A-teorien komplet information. Dette udfordres dog i analysen af trepartsforholdet. Målet med analysen er at identificere den optimale mængde af asymmetrisk information i de to relationer, som vist i Figur 3, når det er målet at mindske mængden af hvidvask. En forudsætning i denne analyse er dog, at der ikke må være deling af information mellem nogle af parterne. Informationen offentliggøres af den lovgivende magt, og er ens tilgængelig for de forpligtede enheder og kunder heraf. Information kan således ikke hemmeligholdes mellem nogle parter i de to relationer.

I denne teori udgør ”kontrakten” mellem parterne lovgivningen, hvor analyseenheden er mængden af offentliggjort information. Det der i sidste ende skal reguleres, er mængden af hvidvask. Der vil, som beskrevet, blive analyseret på et trepartsforhold, der ser ud som følger:

---

<sup>118</sup> Kaplow, s. 578.

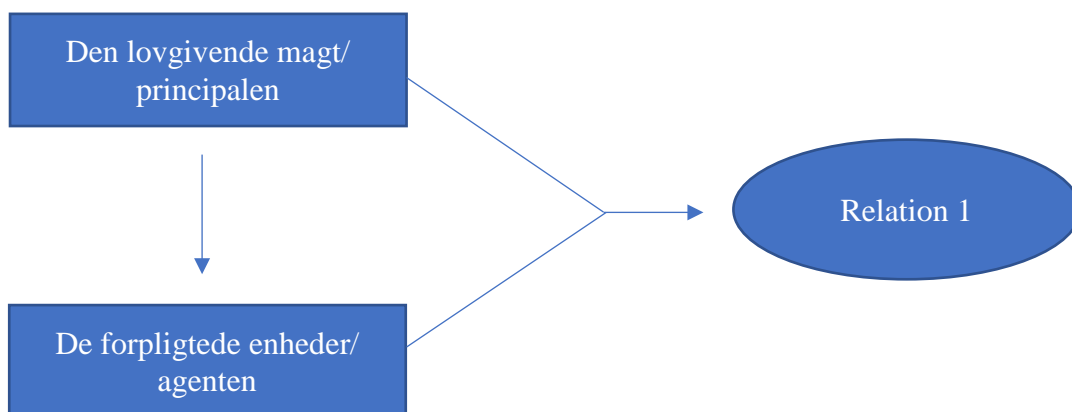


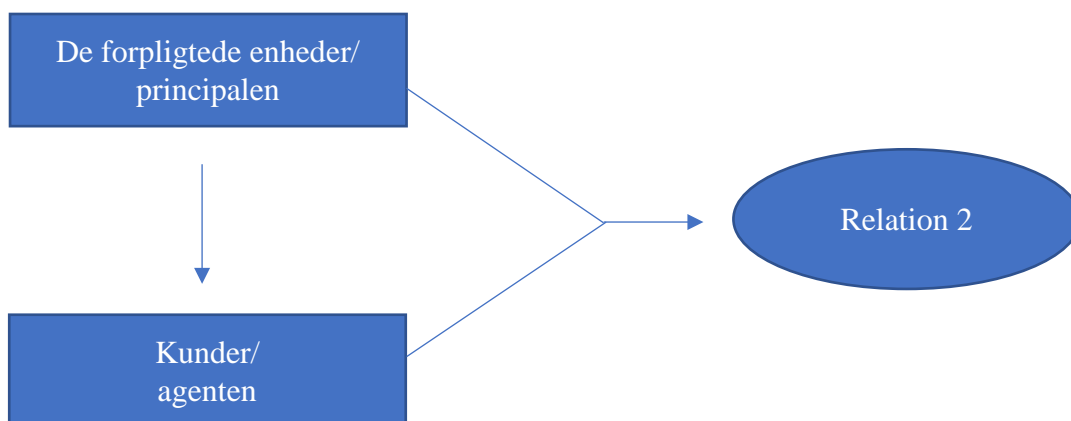


Figur 2: Illustration af trepartsforholdet. Pilenes retning indikerer, hvem der er principal og hvem der er agent. Således er den lovgivende magt principal overfor de forpligtede enheder, som igen er principal overfor kunderne.

I dette trepartsforhold vil der specifikt blive analyseret på to relationer. Relation 1 ("R1") vil være relationen mellem den lovgivende magt og de forpligtede enheder. Relation 2 ("R2") vil være relationen mellem de forpligtede enheder og kunder. Relationerne er illustreret i figur 3 nedenfor.

Figur 3: Principal-agent relationer.





Der gælder følgende antagelser for disse principal-agent relationer:

1. Kontrakten mellem disse relationer er lovgivning.
2. Agenterne er nyttemaksimerende.<sup>119</sup>

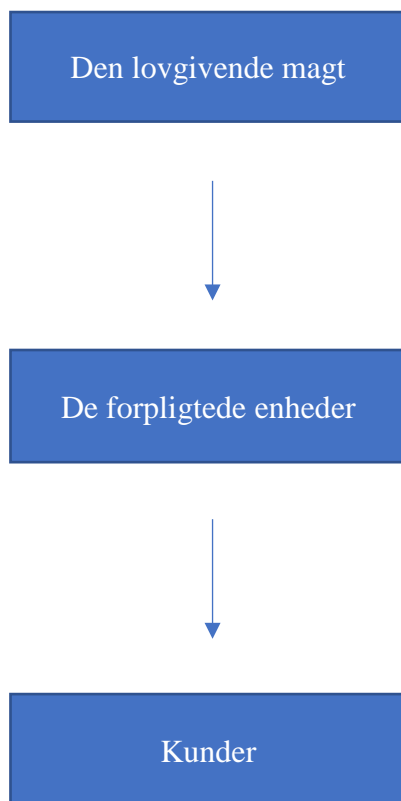
Grundlaget for denne case er, at den lovgivende magt ønsker at vide, hvem de forpligtede enheders kunder er, herunder kende kundens ejerstruktur. Det er vigtigt at slå fast, at såfremt der herskede komplet information om kunders ejerstrukturer, da ville denne faktor ikke være et problem i forbindelse med hvidvask. Alle ejerstrukturer ville være identificeret og kriminelle ville være opdaget på forhånd. Denne komplette information findes dog ikke. Derfor anvendes P/A-teorien til at analysere, hvorvidt asymmetrisk information i selve lovgivningen, altså mere eller mindre specifikke krav fremsat af den lovgivende magt, influerer indsatsen mod hvidvask i forbindelse med at identificere kunders ejerstrukturer.

Ønsket er at kunderne identificerer sig selv. Når kunderne identificerer sig selv, så er chancen for og rationalet i at begå kriminalitet lavere, når man på forhånd er ”opdaget” eftersom man er identificeret. Den lovgivende magt ønsker denne information, af den naturlige oversag, at kriminalitet begået af en allerede identificeret fysisk person, i sagens natur er opklaret. Problemet herefter består i opgavens omfang at identificere samtlige kunder og dermed skabe komplet information. Derfor undersøges de to ovennævnte relationer i forhold til, hvilken grad af informationsasymmetri i de pågældende relationer der er mest effektive for indsatsen mod hvidvask.

Problematikken ligger således i, hvordan principalen får agenten i R1 til at gøre som denne ønsker ved at informere agenten, når hverken principalen i R1 eller principalen i R2 ønsker at agenten i R2 opnår samme information, da agenten i denne relation vil kunne udnytte informationen til at begå hvidvask. Den samlede kæde mellem de to relationer fremgår af nedenstående figur 4.

<sup>119</sup> Knudsen, Bind 2, s. 171-172.

Figur 4: Den samlede relationskæde.



Spørgsmålet er, hvorvidt det er ønskeligt for den lovgivende magt, at de forpligtede enheder kender lovgivningens krav, uden at kunderne ved hvad der kræves, da disse i sidste ende kan misbruge denne viden, eller den lovgivende magt heller ikke ønsker, at de forpligtede enheder har komplet information om kravene i lovgivningen?

Som beskrevet i afsnit 3.2, kan lovgivningen udformes med regler eller standarder. Hvis lovgivningen udformes med regler, øges informationsniveauet i begge relationer, da den lovgivende magt således offentliggør de specifikke krav<sup>120</sup> både til de forpligtede enheder samt til kunden herunder de eventuelt kriminelle. De eventuelt kriminelle vil herefter være i besiddelse af specifik information, der kan udnyttes til hvidvask.

Hvis loven udformes som en standard, tilbageholdes der i princippet information, da loven således vil være mindre specifik og dermed mere fleksibel og op til fortolkning. Herved opnår kunden ikke viden om specifikke informationer der kan udnyttes til hvidvask. Problemet herefter er dog, af de forpligtede enheder heller ikke er i besiddelse af informationen, de skal bruge til at identificere kundernes ejerstrukturer.

---

<sup>120</sup> Jf. afsnit 3.2.1 vedr. karakteristika for regler. Når en lov udformes med regler, tydeliggøres grænsen for, hvornår en lov er overtrådt for den der er omfattet af loven.

P/A-teorien vil nedenfor anvendes til at analysere betydningen af mere eller mindre specifikke krav i lovgivningen, når denne specificitet antages at være offentliggjort information mellem parterne.

### 3.3.1. Principal-agent teorien i trepartsforholdet

I dette afsnit overføres P/A-teorien<sup>121</sup>, på den aktuelle case i trepartsforholdet mellem den lovgivende magt, de forpligtede enheder og kunder heraf, hvor ”kontrakten” er lovgivningen.

Analyseenheden er således lovgivningen, som er kontrakten mellem parterne, og informationsasymmetrien i denne. P/A-teorien anvendes her til at analysere, hvorvidt asymmetrisk information mellem parterne øger efficiensen af lovgivningens formål.

I trepartsforholdet engageres de forpligtede enheder og kunderne (agenterne) af den lovgivende magt (principalen), ved at den lovgivende magt udsteder en lovgivning, som her anses som værende kontrakten mellem parterne. Her analyseres det, hvorvidt der ved at udforme en lov med asymmetrisk information mellem principal og agent, sker et fald i mængden af hvidvask. I denne case antages det, at det er principalen der har mere information om kontrakten, da det er principalen der har udformet loven. Således hersker der asymmetrisk information mellem parterne, hvorfor P/A-teorien er interessant at analysere forholdet ved hjælp af.

Normalt er komplet information mellem parterne ønskeligt i P/A-teorien<sup>122</sup>, men i denne case er der en tvist. Principalen har mindre information end agenterne i forhold til deres adfærd og ageren. Dog har principalen mere information om lovgivningen end agenterne. Af denne grund analyseres det, hvorvidt det er muligt for principalen at styre agenternes adfærd ved hjælp af asymmetrisk information mellem parterne vedrørende loven, således at lovgivningen udformes som en incitamentsforenelig kontrakt mellem parterne, hvorefter agenternes adfærd i højere grad er overensstemmende med principalens ønske.

Casen vil anskue den type af informationsasymmetri som kaldes moral hazard. Moral hazard er den adfærd som er karakteriseret ved skjulte handlinger. Moral hazard kan forekomme i denne case, som agentens skjulte handlinger efter information er offentliggjort i lovgivningen. Tesen er, at kunderne vil kunne anvende offentliggjort information i lovgivningen til at udnytte denne information til at begå hvidvaskning. Af den årsag er asymmetrisk information ønskelig i principalens favør. Ifølge moral hazard har agenter der opnår information tendens til at ændre adfærd, grundet egeninteresse, på en måde der er ufordelagtig for principalen, og som kan føre til tab for denne.<sup>123</sup> Dét om agenten

---

<sup>121</sup> P/A-teorien som beskrevet i afsnit 1.5.2.

<sup>122</sup> Knudsen, Bind 2, s. 165. P/A-teorien anskuer det normalt som et problem at der er asymmetrisk information mellem parterne, derfor er ønsket ifølge teorien at der er komplet information mellem parterne, i hvilket scenarie der således ikke ville være et problem.

<sup>123</sup> Knudsen, Bind 2, s. 167.

har informationen eller ej, ændrer agentens adfærd på en måde der er individuelt rationel, men ikke ønskelig ud fra et samfundsmæssigt synspunkt.<sup>124</sup>

Casen går herefter ud på, hvorledes man i situationer med asymmetrisk information og med nyttemaksimerende aktører kan indrette eller designe optimale eller incitamentsforenelige kontrakter. Problemet her tilhører den lovgivende magt.<sup>125</sup> I denne case er spørgsmålet, hvordan den lovgivende magt udformer lovgivningen i forhold til informationsniveauet i denne, når de omfattede af loven, er nyttemaksimerende. Formålet med den incitamentsforenelige kontrakt er at opnå overensstemmelsen mellem principalens og agentens målsætninger, hvor egoistisk adfærd fra agentens side svarer til den adfærd principalen ønsker.<sup>126</sup>

### 3.3.2. Principal-agent analyse af Relation 1

I analysen af relationen mellem den lovgivende magt som principal og de forpligtede enheder som agent, er formålet at finde ud af, hvilket informationsniveau i lovgivningen der er optimal, når det målbare i denne "kontrakt" er graden af information der offentliggøres fra principalens side. Ønsket for principalen er at opnå en adfærd hos agenten der er i overensstemmelse med principalens ønske. Dette indebærer, at agenten skal yde en så stor indsats som mulig i forhold til at overholde opfyldte kravene i loven.

Der kan anskues to måder at udforme lovgivningen på og dermed "kontrakten" mellem den lovgivende magt og de forpligtede enheder.

Den første type lovgivninger er den udformning, hvor den lovgivende magt offentliggør al information i loven vedrørende, hvornår kravene i loven er opfyldt. Agenten ved at denne bliver sanktioneret, hvis ikke kravene i loven er opfyldt. I en sådan lovgivning, vil de forpligtede enheder ikke have incitament til at yde en ekstra indsats ud over det de ved er nok til at overholde loven. I P/A-teorien antages det, at agenten ønsker flest mulige penge, og at en arbejdsindsats giver negativ nytte. Derfor vil den forpligtede enhed som agent, under en lov med komplet information, yde en indsats lig med 0, svarende til minimumskravet for overholdelse af loven.<sup>127</sup>

Den anden type lovgivning er den, hvor informationsniveauet holdes nede på et minimum og der således foreligger informationsasymmetri i forhold til, hvornår kravene i loven er overholdt. Agenten ved at denne bliver sanktioneret, hvis ikke kravene er overholdt. Grundet informationsasymmetrien og truslen om sanktion, vil agenten have langt større incitament til at yde en indsats der rækker ud over de umiddelbare krav i loven, for at være sikker på denne ikke bliver sanktioneret. Den forpligtede enhed ønsker at nyttemaksimere. Derfor vil denne som agent, under en lov med

---

<sup>124</sup> Knudsen, Bind 2, s. 168.

<sup>125</sup> Knudsen, Bind 2, s. 168.

<sup>126</sup> Knudsen, Bind 2, s. 168.

<sup>127</sup> Knudsen, Bind 2, s. 170.

informationsasymmetri, yde en indsats der er større end 0 grundet truslen om sanktioner og uvisheden om, hvornår kravene i loven er opfyldt.<sup>128</sup>

Foruden incitamentet for agenten til at yde en øget indsats i loven med informationsasymmetri, adskiller denne lovgivningsform sig også fra den med komplet information ved, at den lovgivende magt, principalen, flytter ansvaret for fremtidig informationsudvikling og overholdelse af loven over på de forpligtede enheder, agenten. Ved informationsudvikling kan der forstås opnåelse af fremtidig viden og krav til opfyldelse af loven, uddannelse samt indsats. Dette ansvar ville i det første eksempel med komplet information ligge hos den lovgivende magt, da alle krav til opfyldelse af loven ville være offentliggjort, hvorfor agenten ikke skulle yde en yderligere eller fremtidig indsats i forbindelse med at opnå information og yde en indsats på egen hånd. Risikoen for overholdelse af loven ligger således fuldt hos agenten.<sup>129</sup>

Det antages at begge parter er risikoneutrale i denne relation. Når agenten er risikoneutral, vil denne have størst incitament til at yde en indsats for at overholde loven i udformningstypen med informationsasymmetri. Derudover overflyttes risikoen ved overholdelse af loven i større grad til agenten ved informationsasymmetri, men når det antages at agenten er risikoneutral, kompenserer denne ikke for at påtage sig et større ansvar.<sup>130</sup>

Således kan det opsummeres, at såfremt den lovgivende magt giver de forpligtede enheder komplet information, da vil der ifølge P/A-teorien ikke være noget incitament for de forpligtede enheder i at yde en ekstra indsats, da de kender de specifikke krav til at overholde lovgivningen. Modsat, hvis den lovgivende magt skaber informationsasymmetri i forholdet mellem dem og de forpligtede enheder, vil denne informationsasymmetri øge incitamentet hos de forpligtede enheder til at yde en ekstra indsats for at være sikre på at overholde lovgivningen. Informationsasymmetrien skabes ved at specifikke krav til overholdelse af lovgivningen, og dermed information, udelades. På baggrund af ovenstående vurderes det, at udformning af en lov med informationsasymmetri i denne relation er den mest optimale i forhold til opfyldelse af denne.

### 3.3.3. Analyse af Relation 2

I analysen af relationen mellem de forpligtede enheder som principal og kunderne som agent, er formålet at finde ud af, hvilket informationsniveau i lovgivningen der er optimal, når målet er identificere kunders ejerstrukturer. Relationen er mellem de forpligtede enheder og kunderne, men bygger videre på konsekvenserne af de to scenarier i afsnit 3.3.2. hvor der mellem principalen og agenten var henholdsvis komplet information og asymmetrisk information.

---

<sup>128</sup> Knudsen, Bind 2, s. 170.

<sup>129</sup> Knudsen, Bind 2, s. 170.

<sup>130</sup> Knudsen, Bind 2, s. 170.

Ønsket for principalen er i denne relation ligeledes, at opnår en adfærd hos agenten der er i overensstemmelse med principalens ønske. Da principalen er nyttemaksimerende, ønsker denne at yde så lille en indsats som muligt, når opgaven er at identificerer kunders ejerstrukturer. Derfor er den ønskede adfærd hos agenten, at denne identificerer sig selv i videst muligt omfang og dermed hjælper til med at opfylde kravene i lovgivningen.

Analysen vil som beskrevet bygge videre på scenarierne i analysen af R1.

Det første scenarie mellem de forpligtede enheder og kunderne er det, hvor informationen er offentlig tilgængelig, altså komplet information. Når agenten er nyttemaksimerende, vil indsatsen for at identificerer sig selv ved komplet information være mindre, da kravene til, hvornår kunden bør identificere sig selv, er offentlig kendte. Dette vil ifølge teorien gøre at agenten har større incitament til at yde en indsats i forbindelse med at identificere sig selv, da nytten er relativt mindre negativ end scenariet, hvor det krævede en større indsats at identificere sig selv.<sup>131</sup>

Når agenten er nyttemaksimerende, er der også en anden faktor i scenariet med komplet information. Ved komplet information om kravene i lovgivningen, er graden af indsatsen, som agenten skal yde for at designe sin ejerstruktur således, at denne ikke skal identificeres, også mindre en ved scenariet med informationsasymmetri. Dette vil medføre et øget incitament hos agenten til, at udnytte den givne information til at omdesigne agentens ejerstruktur og herigennem hemmeligholde hvidvask, da nytten ved at hemmeligholde hvidvask vil stige.

Det andet scenarie er det, hvor informationsniveauet holdes nede på et minimum og der således foreligger informationsasymmetri i forhold til, hvornår kravene i loven er overholdt. Hverken principalen eller agenten kender kravene til lovgivningen specifikt. Det antages dog at de forpligtede enheder gennem kurser, uddannelse og anden læring har opnået en marginal større viden om kravene end agenten. Begge ved at der er en trussel for bøder eller sanktionering ved overtrædelse af kravene. Grundet manglende information og truslen om sanktioner, vil agenten ifølge teorien have mindre incitament til at skjule ejerstrukturer til brug for hvidvaskning, da dette vil kræve en større indsats omkring arbejdet i at sløre ejerstrukturerne, hvorfor nytten vil falde som følge af den øgede indsats.<sup>132</sup>

Det antages at begge parter er risikoneutrale i denne relation. Når agenten er risikoneutral, vil denne have størst incitament til at yde en indsats omkring arbejdet i at sløre sine ejerstrukturer, når denne kender kravene for identificering. Således er nytten størst for agenten. På baggrund heraf vurderes det, at agenten ifølge P/A-teorien, har størst incitament til at hvidvaske når denne har komplet information om kravene i lovgivningen, hvorfor udformning af en lov med informationsasymmetri af denne årsag, er den mest optimale i denne relation.

---

<sup>131</sup> Knudsen, Bind 2, s. 170.

<sup>132</sup> Knudsen, Bind 2, s. 170.

### 3.3.4. Analyse af trepartsforholdet

På baggrund af de separate analyser af de to relationer ovenfor, vil dette afsnit sammenfatte og analysere den samlede relationskæde illustreret i figur 4.

Det er i de to forrige analyser af R1 og R2 vurderet, at incitamentet, ifølge P/A-teorien, til at øge indsatsen for at overholde kravene i lovgivning samt incitamentet til at begå hvidvask, ønskeligt henholdsvis øges og mindskes ved at skabe informationsasymmetri ved udformningen af loven. Det må derfor konkluderes, at informationsasymmetri er ønskeligt for den samlede relationskæde, når det kommer til at skabe en optimal incitamentsforenelig lov.

Da agenterne antages at være nyttemaksimerende, er der to faktorer der skaber incitamenter for disse, nemlig belønning og sanktioner. Belønningen består i den profit eller nytte der skabes, ved at minimerer mængden af indsats der investeres i det pågældende arbejde, samt det udbytte der opnås ved at omgå kravene. Sanktionen består i de bøder der pålægges agenterne, når disse ikke overholder kravene i loven.

Den optimale udformning af en lov, er således den, hvor det sidste led i kæden, kunden, ikke opnår information om kravene til opfyldelse af loven, da kunden vil have mulighed for, at udnytte denne information til at begå hvidvaskning. Det kan diskuteres, hvorvidt det er nødvendigt at skabe informationsasymmetri i R1, men i forhold til de incitamenter der følger heraf, synes loven at blive mere optimal qua den øgede indsats. Da belønningen i denne "kontrakt" er svær at øge, i og med at belønningen består i en kriminell handling samt en mindsket indsats, er sanktioner det som principalen, den lovgivende magt, kan ændre på, for at ændre adfærden hos agenterne ned igennem relationskæden.

En del af årsagen til at loven der skaber informationsasymmetri, er optimal i denne case, skal findes i begrebet moral hazard. Som beskrevet tidligere, har agenter som følge af moral hazard, tendens til at ændre adfærd i retning af deres egen interesse, når de opnår information. Ved at mindske denne information qua informationsasymmetri, mindskes muligheden for moral hazard ligeså. Dermed mindskes adfærden der er ufordelagtig for principalen og dermed uoverensstemmende med loven.

## 3.4. Delkonklusion

Det økonomiske afsnit indeholder en klarlæggelse af de udformningstyper der kan anvendes ved udformning af en lov. Ud fra de to udformningstyper er det forsøgt klarlagt og vurderet, hvad der er karakteristisk for henholdsvis love udformet med regler og standarder. Herefter er der ved anvendelse af P/A-teorien set på, hvad informationsniveauet der følger af de to udformningstyper samt asymmetrisk information, gør ved incitamenterne i et principal-agent forhold.



Afsnittet om regler kontra standarder analyserer brugen af disse to udformningstyper med fokus på, i hvilket omfang loven skal gives indhold, før aktører handler (regler), eller efter handlingen har fundet sted (standarder). Problemet ved dette valg er, at det at finde det optimale indhold af loven er forbundet med flere bagvedliggende faktorer, herunder den forventede adfærd blandt de der er omfattet af loven. Ved udformning af love forsøges det nemlig også fra lovgivers side at regulere de der er omfattet af lovens adfærd forud for deres handlinger.

Den helt overordnede forskel på regler og standarder er karakteristikken vedrørende indholdets specificitet i de to udformningstyper. Netop specificiteten i loven, eller offentliggjort information fra lovgiver side som det oversættes til senere i afsnittet, er særligt relevant for dette afsnit, da de to typer, regler og standarder repræsenterer hver deres informationsniveau. Således er regler karakteriseret ved at være meget specifikke og dermed ikke overlade meget, om noget, til senere fortolkning. Derimod er standarder karakteriseret ved at være udformet som mere fleksible love, der ikke er så specifikke og dermed kan siges at tilbageholde information. Hermed efterlader standarder en større del til senere fortolkning. Standarder kan således, i overført betydning, siges at tilbageholde information for de der er omfattet af loven, hvorimod regler kan siges tilnærmelsesvis at give komplet information vedrørende lovens indhold. Dette er særligt vigtigt for analysen i P/A-teorien, hvor det analyseres hvorvidt asymmetrisk information mellem parterne kan øge effektiviteten i lovgivningen.

Afsnittet er også relevant for de processer, hvormed lovgivningen gives indhold, herunder gennem præcedens. Når en lov regulerer et stort område herunder meget forskellig adfærd, er der fordele ved at udforme loven som en standard og dermed give loven indhold løbende. Når lovgivere efterlader plads til, at domstolene kan fortolke og vurdere lovens indhold, kan aktører have svært ved at forudse lovens påvirkning på deres adfærd og ved præcedens, hvor domstolsafgørelser med tiden vil give indhold til loven, vil adfærd og sager med særlige omstændigheder tiden skabe en fast ramme for lovens grænser.

Denne usikkerhed i loven, kan have indflydelse på den kriminelles adfærd. Ved en lov udformet med detaljerede regler, kan denne have en præventiv effekt på den kriminelle. Dog tilbyder en detaljeret lovgivning med specifikke bestemmelser også, at en kriminel der gerne vil omgå loven, i højere grad kan designe sig ud af dette, grundet den information, der er offentliggjort til den kriminelle gennem detaljeringsgraden. Standarder derimod vil øge sværhedsgraden i, for kriminelle at designe deres foretagende således at de ikke omgår loven, eller deres kriminelle foretagende hvert fald skjules. Årsagen til dette er, at den kriminelle aktør ikke ved præcis, hvad denne skal designe sig udenom.

Såfremt den lovgivende magt giver de forpligtede enheder komplet information, da vil der ifølge P/A-teorien være et mindsket incitament for de forpligtede enheder i at yde en ekstra indsats, da de kender de specifikke krav til at overholde lovgivningen. Modsat, hvis den lovgivende magt skaber informationsasymmetri i forholdet mellem dem og de forpligtede enheder, i den lovgivende magts favør, vil denne informationsasymmetri øge incitamentet hos de forpligtede enheder til at yde en ekstra indsats for at være sikre på, at overholde lovgivningen. Informationsasymmetrien skabes ved at specifikke krav til overholdelse af lovgivningen, og dermed information, udelades. På baggrund af

ovenstående vurderes det, at udformning af en lov med informationsasymmetri i denne relation er den mest optimale i forhold til opfyldelse af denne.

I forholdet mellem de forpligtede enheder og deres kunder, vil kunderne have størst incitament til at yde en indsats omkring arbejdet i at sløre sine ejerstrukturer, når denne kender kravene for at dennes ejerstruktur bliver identificeret. Således er nytten størst for agenten i det scenarie. På baggrund heraf vurderes det, at agenten ifølge P/A-teorien, har størst incitament til at hvidvaske når denne har komplet information om kravene i lovgivningen, hvorfor udformning af en lov med informationsasymmetri af denne årsag, er den mest optimale i denne relation.

Den optimale udformning af en lov, er således den, hvor det sidste led i kæden, kunden, ikke opnår information om kravene til opfyldelse af loven, da kunden vil have mulighed for at udnytte denne information til, at begå hvidvaskning. Det vurderes mindre vigtig at skabe informationsasymmetri i relationen mellem den lovgivende magt og de forpligtede enheder, men på baggrund af de incitamenter der følger heraf, synes loven at blive mere optimal qua den øgede indsats ved informationsasymmetri mellem parterne. Da belønningen i denne "kontrakt" er svær at øge, i og med at belønningen består i en kriminell handling samt en mindsket indsats, er sanktioner det som principalen, den lovgivende magt, kan ændre på, for at ændre adfærden hos agenterne ned igennem relationskæden.

En del af årsagen til at loven der skaber informationsasymmetri, er optimal i trepartsforholdet, skal findes i begrebet moral hazard. Agenter har som følge af moral hazard, tendens til at ændre adfærd i retning af deres egen interesse, når de opnår information. Ved at mindske denne information qua informationsasymmetri og udformning af fleksible lovgivninger, mindskes muligheden for moral hazard ligeså. Dermed mindskes adfærden der er ufordelagtig for principalen og dermed uoverensstemmende med loven.

## 4. Integreret afsnit

På baggrund af det juridiske og økonomiske afsnit og analyserne heri, vil dette afsnit integrere de to forudgående afsnit. Formålet er at analysere, i hvilken grad informationsniveauet i tilstrækkelighedskriteriet i definitionen af reelle ejere i hvidvaskloven er efficient i forhold til bekæmpelse af hvidvask.

Det juridiske afsnit har redegjort for og vurderet, hvornår tilstrækkelighedskriteriet er opfyldt ved gældende ret vedrørende reelle ejere i hvidvaskloven. Herunder er relationen mellem tilstrækkelighedskriteriet og 25 pct.-grænsen analyseret.

Det økonomiske afsnit har analyseret det økonomiske perspektiv ved udformningen af love, herunder fordele og ulemper ved henholdsvis regler kontra standarder samt i hvilken grad asymmetrisk information ifølge P/A-teorien er effektiv i indsatsen mod hvidvask og identificering af ejerstrukturer.

Netop relationen mellem tilstrækkelighedskriteriet og indikatoren på 25 pct. ejerskab, udgør en central rolle omkring reelle ejer-problematikken i hvidvaskloven.

Ved love og bestemmelser udformet med standarder, er kravene til overholdelse af loven således ikke udtømmende i en sådan udformning. Dette betyder, at på trods af at der er nævnt eventuelle krav i standarden, kan de forpligtede enheder ikke være sikre på, at man ved opfyldelse af disse lever op til lovgivningen. Derfor skal de forpligtede enheder foretage en konkret vurdering af hvert kundeforhold, hvorefter den identificeret risici for at kunden kan begå hvidvask afgør, hvilke foranstaltninger der herefter skal foretages for at sikre at hvidvask ikke sker. Dette anses for at være en risikobaseret tilgang, og det er således her, standarder og den risikobaserede tilgang har et samspil uden at være to identiske værktøjer. Ud fra karakteristika for henholdsvis regler og standarder vurderes hvidvasklovens definition af en reel ejer<sup>133</sup> at være udformet som en standard, hovedsagligt grundet dennes fleksible udformning. Disse to begreber vil i dette integreret afsnit blive brugt samlet med ensrettede effekter.

Med den risikobaserede tilgang der er optaget i EU's hvidvaskdirektiver og implementeret i den danske hvidvasklov, er en større del af ansvaret for at forebygge hvidvask og terrorfinansiering, overført til de forpligtede enheder. Udover at overføre mere ansvar til de af loven forpligtede enheder, har den risikobaserede tilgang til loven og lovens udformning i form af standarder også en anden påtænkt effekt. Effekten rammer de kriminelle der forsøger at omgå loven ved at hvidvaske penge. Med love udformet som standarder medfølger en større usikkerhed omkring lovens indhold og fortolkning af denne i forhold til love udformet med regler. Usikkerheden bringer en præventiv virkning, da de kriminelle vil have svære ved at gennemskue, hvordan de skal omgå loven fremadrettet.

---

<sup>133</sup> Hvidvaskloven § 2, nr. 9.

#### 4.1. Lovudformningens effekter på forpligtede enheder

Hvidvaskloven er udformet med en mere risikobaseret tilgang i forhold til tidligere, hvor denne var mere regelbaseret. Når lovgiver vælger at overgå til en mere risikobaseret tilgang i hvidvaskloven, overfører lovgiver hermed også et større ansvar til de forpligtede enheder. Med den risikobaserede tilgang, udstyres de forpligtede enheder således med en slags procesgang for, hvordan disse skal risikovurdere deres kunder for at kunne overholde loven. I samspil med at definitionen for en reel ejer er udformet som en standard, hvilket definitionen af en reel ejer i hvidvaskloven anses som værende, hvor de brede rammer for at identificere en reel ejer er givet, er det herefter op til de forpligtede enheder at gøre arbejdet færdig i forhold til at identificere de juridiske kunders ejerstrukturer.

Hele formålet med at udforme loven med en risikobaseret tilgang, er at øge incitamentet for de forpligtede enheder til at yde en øget indsats for at overholde lovgivningen. Det er vigtige at fastslå, at en risikobaseret tilgang ikke er lig med at udforme en lov med standard, men de to begreber har dog et samspil og nogle fælles egenskaber. Én af de fælles egenskaber, der synes at være imellem henholdsvis den risikobaserede tilgang og standarder i loven er fleksibiliteten. Således er standarder karakteriseret som mere fleksible lovgivninger.<sup>134</sup> Samtidig er målet for den lovgivende magt, at der skabes et mere fleksibelt system ved overgangen til den risikobaserede tilgang, hvor de forpligtede enheder kan målrette deres indsats mod høj-risiko-områder.<sup>135</sup> En mulig vigtigere ting, der synes generelt at være påtænkt i udformningen af hvidvaskloven og definitionen af reel ejer specifikt er et mindsket informationsniveau. Det følger af karakteristikken af en standard, at specificiteten i loven er mindsket i forhold til regler.<sup>136</sup>

Der kan videre argumenteres for, at den lovgivende magt mindsker informationerne til de forpligtede enheder ved at overgå til en risikobaseret tilgang, hvor ansvaret herefter pålægges de forpligtede enheder, og det at identificere en risiko hos deres kunder, alene påhviler de forpligtede enheder selv. Der gives ved den risikobaserede tilgang, ikke nogen konkrete håndhævelsesmekanismer som typisk ved den regelbaserede tilgang for de forpligtede enheder, men forekommer mere kompleks.<sup>137</sup> Generelt vurderes det, at den lovgivende magt mindsker ”hjælpen” til de forpligtede enheder af loven og dermed mindsker informationsniveauet til disse ved at udforme loven som en standard og overgå til den risikobaserede tilgang. Dette virker dog til at være ganske gennemtænkt.

Ud fra et økonomisk perspektiv har dette mindskede informationsniveau nemlig en ønsket virkning på de forpligtede enheders incitament, til at yde en øget indsats. Når den lovgivende magt i Danmark implementerer EU's definition af en reel ejer for selskaber<sup>138</sup> i den danske hvidvasklov er informationsniveauet vedrørende, hvornår en reel ejer kvalificerer sig som en sådan, minimalt. De

---

<sup>134</sup> Kaplow, s. 568.

<sup>135</sup> Bech-Bruun, s. 8.

<sup>136</sup> Parisi & Fon, s. 10.

<sup>137</sup> Utrecht School of Economics, RULE – BASED VS. RISK – BASED APPROACHES TO CONTROL., s. 2.

<sup>138</sup> Jævnfør afsnit 2.3.3 ”Definition af reelle ejere”.

forpligtede enheder får således oplyst, at en reel ejer kvalificerer sig som en sådan, ved at ”*eje eller kontrollere en tilstrækkelig del af ejerandelene*”<sup>139</sup>, hvilket stiller et stort krav til de forpligtede enheder ved identificering af deres kunders reelle ejere.

Herved skabes et asymmetrisk informationsforhold mellem den lovgivende magt og de forpligtede enheder. Det antages at den lovgivende magt har en klar overbevisning om, hvornår en juridisk person gennem ejerskab eller kontrol af ejerandele bør identificeres som reel ejer. Denne informationsasymmetri vil sammen med truslen om sanktionering, såfremt de forpligtede enheder ikke identificerer kunder der ejer eller kontrollerer *en tilstrækkelig del* af ejerandelene, ifølge P/A-teorien give de forpligtede enheder et øget incitament til at styrke indsatsen for at identificere erhvervskundernes reelle ejere og disses ejerkonstruktioner. Således har de forpligtede enheder risikoen for at blive sanktioneret hængende over sig, og det eneste de kan gøre for at mindske risikoen for en sådan sanktion er, at gå ekstra langt for at identificere erhvervskundernes reelle ejere og ejerkonstruktioner. Spørgsmålet er så, hvor langt de skal gå, for er der en grænse?

Svaret er umiddelbart nej. I EU's 4 hvidvaskdirektiv fremgår definitionen af en reel ejer også med formuleringen ”*en tilstrækkelig procentdel*”<sup>140</sup>, men herudover fremgår følgende sætning også ”*En aktiebesiddelse på 25 % plus én aktie eller ejerandel på over 25 % i kunden, som indehaves af en fysisk person, er tegn på direkte ejerskab.*”<sup>141</sup> Denne sætning er ikke implementeret direkte i den danske hvidvasklov, men fremgår i Finanstilsynets vejledning om hvidvaskloven<sup>142</sup> og jævnfør EU konform fortolkning samt at EU's hvidvaskdirektiver er minimumsdirektiver, vil det også være i strid hermed ikke som minimum, at have denne indikator i dansk ret.<sup>143</sup>

Det synes dog at være tilfældet, at de forpligtede enheder møder forvirring efter denne indikator er nævnt i vejledninger og forarbejder. Så sent som ved indførelsen af EU's 5. hvidvaskdirektiv i dansk ret, har der været efterspurgt klarhed i forhold til hvorvidt 25 pct.-grænsen var en indikator eller en fast grænse. Således fremgår det af Finans Danmarks høringssvar af 18. januar 2019 til forslag om ændring af hvidvaskloven (gennemførelse af 5. hvidvaskdirektiv) at ”*det bør som en generel bemærkning til definitionen af reelle ejere konsekvent fremgå af bemærkningerne til loven, at besiddelsen af ejerandele eller kontrol over mere end 25 pct. af kapitalen eller stemmerettighederne i en virksomhed er en indikation og ikke en hovedregel for direkte eller indirekte reelt ejerskab*”.<sup>144</sup> Det kunne i dette høringssvar samt i denne afhandling tidligere nævnte høringssvar tyde på, at der findes et reelt problem i at forpligtede enheder tror at grænsen for identificering stopper ved 25 pct.

Ovenstående opfordring fra nogle af de forpligtede enheders interesseorganisation, samt tidligere nævnte høringssvar fra Danske Advokater ved høringssvar til lovforslag om registrering af reelle

---

<sup>139</sup> Hvidvaskloven, § 2, nr. 9.

<sup>140</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 3, stk. 6, litra a, (i), 1. punktum.

<sup>141</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, artikel 3, stk. 6, litra a, (i), 2. afsnit, 1. punktum.

<sup>142</sup> ”*En indikator for, hvad der er en tilstrækkelig del, vil som udgangspunkt være, at personen har mere end 25 pct. af ejerandele og/eller kontrollen.*” – Finanstilsynets vejledning om hvidvaskloven, s. 62.

<sup>143</sup> Jf. afsnit 1.5.1.1.

<sup>144</sup> Finans Danmark, Høringssvar til forslag om ændring af hvidvaskloven (gennemførelse af 5. hvidvaskdirektiv), s. 4.

ejere, hvor Danske Advokater foreslår at det tydeliggøres at direkte eller indirekte besiddelse af mere end 25 pct. er det helt overordnede udgangspunkt for reelt ejerskab<sup>145</sup>, er midlertidigt ikke blevet efterkommet af den lovgivende magt, hvilket der kan være en klar hensigt i. Således vil et sådan informationsniveau fra lovgivers side, ifølge P/A-teorien, mindske de forpligtede enheders indsats ved udførelsen af identificering af ejerstrukturer og reelle ejere.

Det kan dermed diskuteres, hvorvidt det er en god idé, at den lovgivende magt i forarbejderne samt Finanstilsynet i deres vejledning omtaler denne 25 pct.-grænse, da det kan forvirre de forpligtede enheder i forhold til, hvornår de har opfyldt kravene i lovgivningen. Ubevidst eller bevidst kan fremførelsen af denne 25 pct.-grænse ifølge P/A-teorien mindske incitamentet blandt de forpligtede enheder til at yde en ekstra indsats, hvilket i sidste ende vil være negativt for bekæmpelsen af hvidvask, hvorfor de i sidste ende må konstateres, at det øgede informationsniveau ikke vil være efficient for bekæmpelsen af hvidvask set fra et samfundsperspektiv.

Set ud fra P/A-teorien samt en samfundsefficient bekæmpelse af hvidvask taler disse for, at den optimale definition af en reel ejer, blot bør udformes med formuleringen *en tilstrækkelig del* og derefter ikke omtale 25 pct.-grænsen, eller lade denne fremgå som tilfældet er nu i forarbejder, kommentarer samt vejledninger. Der vil her ikke være tale om en underimplementering af EU's hvidvaskdirektiv, men derimod en skærpelse af krav, som medlemsstaterne ifølge EU's hvidvaskdirektiver har ret til at indføre.<sup>146</sup> Dette vil ikke mindske frustrationerne blandt de forpligtede enheder, men frustrationerne kan ses som en positiv reaktion i denne henseende og i tråd med lovgivers formål med at overgå til den risikobaserede tilgang. En direkte afledt effekt heraf kan være, at ved at overlade skønnet om reelt ejerskab til de forpligtede enheder, vil disse kunne føle sig tvunget til, at stille større krav til deres kunder i forhold til kundekendingsprocedure, end der som udgangspunkt er lagt op til i selve EU's hvidvaskdirektiv og den danske hvidvasklov.

Informationsniveauet er således afgørende for, hvor stort incitament de forpligtede enheder har til at øge indsatsen for identificering af reelle ejere, hvor et mindsket informationsniveau skaber øget incitament og dermed er positivt ud fra et samfundsmæssigt synspunkt om bekæmpelse af hvidvask. Ved at mindske informationsniveauet, kan den lovgivende magt herefter yderligere og for så vidt også i forvejen, øge incitamentet for at gå længere end de 25 pct. ejerandele ved, at skruer på sanktionernes størrelse.

## 4.2. Lovudformningens effekter på forpligtede enheders kunder

Hvad angår den effekt, som informationsniveauet i hvidvasklovens definition af en reel ejer har på de forpligtede enheders adfærd, er der her to vigtige punkter.

---

<sup>145</sup> Danske Advokater, Høringssvar til lovforslag om Indførelse af register over reelle ejere, s. 2.

<sup>146</sup> EU's 4. hvidvaskdirektiv, præambel nr. 12.

Det er klart, at førnævnte effekt på de forpligtede enheder har en direkte afledt effekt på deres kunder. Som loven er udformet nu, med formuleringen *en tilstrækkelig del*, samt vejledninger der angiver en indikator på mere end 25 pct. kan de forpligtede enheder ikke i samme grad vide sig sikre på grænsen for ejerandele der kvalificerer til reelt ejerskab. Dette vil give de forpligtede enheder incitament til at yde en øget indsats for at identificere deres erhvervskunders reelle ejere ifølge P/A-teorien, hvilket derfor vil have en positiv effekt på identificeringen af erhvervskunders reelle ejere. Dette kommer selvfølgelig ikke den der ønsker at begå hvidvaskning til gode.

Netop informationsniveauet i lovgivningen har en effekt på kunderne. Den negative effekt af et øget informationsniveau i lovgivningen, som ved en eventuel offentliggørelse af 25 pct.-grænsen, vil medføre at kunder, der ønsker at udnytte information til at begå hvidvask, har større mulighed herfor. Ved konkret information om grænser for kvalificering af reelt ejerskab, har den mulige kriminelle den information og de betingelser denne skal bruge, for at kunne designe sig ud af identificering som reel ejer. I og med, at lovgiver har offentliggjort denne 25 pct. indikator, som grundet vejledninger og andre kommentarer til definitionen af en reel ejer har givet kunden en større grad af information, kan de kriminelle nu designe deres ejerskab således, at disse holder sig under 25 pct. og dermed undgår at blive identificeret som en højrisikokunde og reel ejer. Dog vil deres design af ejerskab stadig kunne give dem en høj grad af indflydelse, hvorefter udnyttelse af indflydelse kan ske til at begå hvidvask.

Således er der en negativ effekt ved et øget informationsniveau i lovgivningen, da opnåelse af information, som beskrevet tidligere, i følge begrebet moral hazard, kan medføre en tendens hos kunden til at ændre adfærd i retning af deres egen interesse. Ved at mindske denne information qua informationsasymmetri i principalens favør, mindskes muligheden for moral hazard hos kunden ligeså ifølge P/A-teorien. Dermed mindskes risikoen for adfærd der er uoverensstemmende med loven og dermed ufordelagtig for den forpligtede enhed samt den lovgivende magt, og i sidste ende samfundet i form af mindsket hvidvask.

Det positive i at offentliggøre information i lovgivningen, vil være i det scenarie, hvor de reelle ejere, som ikke havde udnyttelse af informationen for øje, identificerede sig selv, da de vidste, hvornår kravene til kvalificeret reelt ejerskab var opfyldt. Således ville de forpligtede enheder kunne allokere deres ressourcer på at identificere alle de kunder, som ikke identificerede sig selv, hvilket er overensstemmende med den risikobaserede tilgang, hvad angår ressourceallokering. Der er dog umiddelbart ikke noget i den anvendte teori der taler imod, at de kunder med gode intentioner ikke skulle være samarbejdsvillige i forhold til at identificere sig selv, da deres nytte ikke ville stige mere når gevinsten ved hvidvask ikke er til stede.

Effekten af et givent informationsniveau er således, ifølge P/A-teorien, at agenten har størst incitament til at begå hvidvask, når denne kender en fast grænse for, hvornår denne vil kvalificere sig som reel ejer, ergo et højt informationsniveau. Herefter vil denne kunne designe sig ud af reelt ejerskab, eller sløre et reelt ejerskab i komplicerede ejerstrukturer.

Dermed vurderes det, at et lavt informationsniveau hos kunden svarende til formuleringen *en tilstrækkelig del* uden en konkret grænse at kunne forholde sig til, er efficient for mængden af hvidvask begået.

Formålet fra lovgivers side med at udforme en lov med en risikobaseret tilgang og lavt informationsniveau er, at skabe en usikkerhed for aktørerne omfattede af loven. Formålet med denne usikkerhed er både at skabe et øget incitament for de forpligtede enheder, til at gå længere i kundekendingsproceduren, når reelle ejere skal identificeres og håndteres, samt har en præventiv virkning på de kunder med dårlige intentioner, i og med at de ikke kender grænserne for, hvor langt de kan gå med ejerandele og rettigheder, før disse kvalificeres som reelle ejere og bliver registreret af foreningerne i Erhvervsstyrelsens IT-system som reelle ejere.

### 4.3. Sanktioner som redskab

Det er i de tidligere afsnit beskrevet, at asymmetrisk information kan anvendes som incitament til at få de forpligtede enheder til at yde en øget indsats for at overholde kravene til identificering af erhvervskunders reelle ejere. Samtidig kan asymmetrisk information mindske incitamentet hos kunder med dårlige intentioner til at begå hvidvask grundet den manglende viden i forhold til at designe sig ud af identificeringen. Disse er beskrevet med en efterfølgende bemærkning om at kombinationen med truslen om en sanktion eller bøde yderligere kan mindske incitamentet til at gå mod loven og/eller øge indsatsen for at overholde loven.

I dette afsnit vil det blive undersøgt mere konkret, hvordan hjemlen til sanktioner kan anvendes af den lovgivende magt som incitamenter til de forpligtede enheder og deres kunder til at overholde loven. Helt grundlæggende kan man ifølge P/A-teorien skabe incitamenter for agenten ved hjælp af gevinster eller sanktioner. Spørgsmålet er, hvad en faktor vil gøre for at øge eller sænke den samlede gevinst for agenten, og her vil en sanktion eller bøde som faktor i sidste ende mindske gevinsten, hvilket dermed er et incitament for at undgå denne sanktion.

Således har den lovgivende magt et værktøj i sanktioner, til at ændre adfærden hos det forpligtede enheder og deres kunder. For den der udøver hvidvask, reguleres denne straf i straffelovens § 290 a og lyder som følger:

*”For hvidvask straffes med bøde eller fængsel indtil 1 år og 6 måneder den, der konverterer eller overfører penge, som direkte eller indirekte er udbytte af en strafbar lovovertrædelse, for at skjule eller tilsløre den ulovlige oprindelse.”<sup>147</sup>*

*”Straffen kan stige til fængsel i 8 år, når hvidvasken er af særligt grov beskaffenhed navnlig på grund af forbrydelsens erhvervmæssige eller professionelle karakter eller*

---

<sup>147</sup> Straffeloven, § 290 a, stk. 1.



*som følge af den opnåede eller tilsigtede vinding, eller når et større antal forbrydelser er begået.”<sup>148</sup>*

Denne sanktion gælder således for den fysiske person, der dømmes for hvidvask. Derudover har Erhvervsstyrelsen siden 1. juli 2018 haft mulighed for at anmode skifteretten om opløsning af et selskab, såfremt selskabet ikke havde registreret noget om sine reelle ejere. Denne sanktion blev strammet ved indførelsen af selskabsloven af den 23. juli 2019, hvorefter Erhvervsstyrelsen kan anmode skifteretten om opløsning af et selskab, såfremt denne ikke har registreret oplysninger om reelle ejere eller selskabet har foretaget mangelfuld registrering.<sup>149</sup> Denne sanktion gælder således for de juridiske personer og kan kombineres med straffen for fysiske personer.

Analysere man de forpligtede enheders og deres kunders incitamenter ud fra P/A-teorien i forhold til ovennævnte sanktioner, er der ingen tvivl om at disse sanktioner er incitamenter til henholdsvis at øge indsatsen for at identificere sine kunders reelle ejere, eller for kunderne at mindske eventuel hvidvaskning. Tvangsopløsning af et selskab må anses som værende den ultimative straf for et selskab, og især når straffen vurderes på baggrund af ikke-konkrete kriterier, jævnfør definitionen af en reel ejer. Derudover er op til 8 års fængsel eller bøde til direktionen i en virksomhed ligeledes en høj straf og Danmark er netop i november 2019 blevet anerkendt af FATF for at have gjort tilstrækkelige fremskridt i forhold til FATF's anbefalinger om sanktionering fra at være delvis compliant til at være meget compliant<sup>150</sup>, hvorfor sanktioneringer muligvis ikke det næste man skruer på fra lovgivers side. Men hvordan kan det så være, at der stadig er sager om hvidvask og manglende registrering af reelle ejere? Man kan blive ved med at skruer bøder og fængselsstraffe i vejret, men effekten heraf flader også ud på et tidspunkt. Svaret må findes i, at der endnu ikke er nogen afgørelser om tvangsopløsninger af selskaber grundet manglende eller mangelfuld registrering af reelle ejere. I det tilfælde, hvor en større bank eller virksomhed blev erklæret tvangsopløst, ville en sådan afgørelse for det første skabe præcedens i form af domspraksis, og for det andet skabe et stort incitament for både store og små selskaber til, at yde en indsats for at registrere deres reelle ejere, som ville række langt ud over en eventuel grænse på de 25 pct. ejerandele.

#### 4.4. Fordele ved højt informationsniveau og reelle ejeres pligt til at offentliggøre sig selv

Det gode ved at offentliggøre en fast 25 pct.-grænse, eller en hvilken som helst anden fast grænse, og kræve at alle over denne grænse identificerer sig selv er, at alle med gode intentioner ville følge kravet og identificere sig selv. Alle dem der identificerer sig selv, er lovlige, hvilket vil sige at dem skal de forpligtede enheder ikke tage sig af eller bruge ressourcer på at identificerer. Dette vil være en hjælp til, for de forpligtede enheder at allokere ressourcerne over på de kunder i deres portefølje, der ikke

<sup>148</sup> Straffeloven, § 290 a, stk. 2.

<sup>149</sup> Lov om ændring af selskabsloven, § 225, nr. 4.

<sup>150</sup> Anti-Money laundering and counter-terrorist financing measures, Denmark, november 2019, s. 3.

identificerer sig selv, og dermed i tråd med den risikobaserede tilgang, der øger fleksibiliteten for de forpligtede enheder til at allokere ressourcer og indsatsen på de kunder med øget risiko eller dem der ikke identificerer sig selv. Det er klart, at der stadig vil være et behov for stikprøver af kunderne der identificerer sig selv, men en øget fokus kunne allokere på den pulje af kunder der ikke identificerer sig selv. Dermed kan der også være en positiv effekt ved at offentliggøre specifikke krav i loven og dermed øge informationsniveauet, da de der ”afslører” sig selv, er opdaget på forhånd og således må regnes for at have gode intention. Som sagt bør der stadig foretages stikprøver af disse, men ressourcerne til at identificere og afsløre de kriminelle.

Det kan synes som om, at de forpligtede enheder i høj grad beklager sig over denne kundekendingsprocedure og kravene til at identificere reelle ejere. Kravene til at kende de kunder man indgår forretning med er dog ikke noget nyt, og ser man i årsregnskabsloven, er der her også fremsat krav til at denne skal indeholde en beskrivelse af virksomhedens væsentlige aktiviteter og de eventuelle risici der er forbundet med disse, hvilket også må indeholde eventuelle risici for korrupte ejere af kunden der drives forretning med.<sup>151</sup> Årsagen til at der er opstået polemik om kravet til registrering af reelle ejere, må ligge i den usikkerhed der ligger for de forpligtede enheder i lovens krav, qua det lave informationsniveau. Den brede formulering af *en tilstrækkelig del* kan medføre en uforholdsmæssig stor arbejdsbyrde for de forpligtede enheder, såfremt der ikke foreligger en indikator for, hvornår en reel ejer kvalificerer sig som en sådan. Denne grænse kan dog, som tidligere beskrevet, også have en negativ effekt på de forpligtede enheders incitament for at yde en øget indsats ved identificeringen af reelle ejere.

Der eksisterer i dag ikke en lovbestemt forpligtelse for reelle ejere af virksomheder til at give oplysninger om deres ejerskab til den forpligtede enhed, som denne er reel ejer af<sup>152</sup>, og dermed ikke en pligt til at identificere sig selv. Dog er der et krav om, at den forpligtede enhed skal gennemføre kundekendingsprocedure når denne etablerer en forretningsforbindelse med en kunde<sup>153</sup>, hvilket indebærer en nødvendighed for kunden og dennes reelle ejere at stille informationer til rådighed for den forpligtede enhed i forbindelse med dennes udførelse af kundekendingsproceduren. Den juridiske person og dennes reelle ejere kan således uden den lovbestemte forpligtelse til at identificere sig selv, alligevel allerede se sig forpligtet til at identificere sig selv.

Man kunne dog forestille sig, at en bødestraf for manglende identificering af sig selv som reel ejer, ville øge incitamentet til at gøre dette, men omvendt ligger der allerede en sikring for dette problem ved at de forpligtede enheder ikke må indgå en forretningsforbindelse med en kunde, før denne har identificeret kundens reelle ejere. Som altid er der imidlertid en risiko for, at den reelle ejer omgår dette krav ved enten at sløre dennes ejerforhold i ejerstrukturer således at den forpligtede enhed ikke kan gennemskue ejerforholdet, ved at oprette falsk legitimation etc., hvorfor en fremtidig lovbestemt forpligtelse umiddelbart ikke synes at have nogen negativ virkning på identificeringen af reelle ejere

---

<sup>151</sup> Årsregnskabsloven af den 8. august, 2019, § 99.

<sup>152</sup> Lovforslag L 205 (2018-2019), s. 19 (Fremsat d. 13, marts 2019).

<sup>153</sup> Hvidvaskloven, § 10, nr. 1.

og dermed i kampen mod hvidvask. Vil en pligt for reelle ejere til at offentliggøre dem selv, øge effektiviteten af hvidvaskloven? Det synes at være tilfældet.

#### 4.5. Udfordringer ved at identificere reelle ejere

Når det kommer til at identificere reelle ejere i virksomheder, kan der være visse udfordringer forbundet hermed.

Med direktivernes og hvidvasklovens overgang fra den regelbaserede til den mere risikobaserede tilgang, fulgte en klar strategi hermed, netop at den usikkerhed der følger blandt de forpligtede enheder og deres kunder af det lavere informationsniveau, der opstår ved den risikobaserede tilgang og lovens udformning, har en præventiv virkning på disse aktører.

Først og fremmest er der i definitionen af en reel ejer i hvidvaskloven blot angivet et tilstrækkelighedskriterie, som er fulgt op med en indikator i vejledninger og diverse forarbejder på, hvornår man ved ejerandele kan kvalificeres som reel ejer på mere end 25 pct. ejerandele. Trods det, at der ifølge lovgiver, blot er tale om en indikator, er det dog en specifik indikator der er indsat og det, som de forpligtede enheder under loven muligvis vil forholde sig til. De forpligtede enheder higer efter en grænse at kunne forholde sig til<sup>154</sup>, og ved angivelse af en sådan indikator kan, synes der at kunne opstå forvirring omkring, hvorvidt denne er fast og således *en tilstrækkelig del*. Og man kan til tider godt forstå forvirringen blandt de forpligtede enheder, der kan opstå på baggrund af de udmeldelser, der kommer fra den lovgivende magt i forhold til, hvad der er *en tilstrækkelig del*, om *en tilstrækkelig del er 25 pct.-grænsen*, eller om denne grænse er et fast udgangspunkt. Finansrådet havde i høringsnotatet til lovforslag om indførelse af registrer over reelle ejere, kommentarer og betæneligheder ved definitionen af reelle ejere<sup>155</sup>. Således fremførte Finansrådet i høringen, at

*”... der i 4. hvidvaskdirektiv og den nuværende hvidvasklov er en formodning for, at ejerskab eller kontrol med over 25 pct. af selskabskapitalen er en klar indikation på reelt ejerskab. Finansrådet, IFB og Landbrug & Fødevarer foreslår, at det fremgår af lovteksten – og ikke kun af bemærkningerne – at besiddelse af eller kontrol over mere end 25 procent anses for at være tegn på reelt ejerskab.”<sup>156</sup>*

Hertil svarede Erhvervs- og vækstministeriet i høringsnotatet at

*”... det for mange virksomheder formentlig vil blive oplevet som en lettelse at have et klart udgangspunkt at foretage vurderingen ud fra. Udgangspunktet er en grænse på 25 pct. for besiddelse af ejerandele eller stemmer.”*

<sup>154</sup> Se blandt flere f.eks. Danske Advokaters hørings svar til L 94 (2015-2016), s. 2, sammenholdt med Finans Danmarks hørings svar til forslag om ændring af hvidvaskloven (gennemførelse af 5. hvidvaskdirektiv), s. 4.

<sup>155</sup> Høringsnotat vedrørende forslag til lov om indførelse af registrer over reelle ejere, s. 5.

<sup>156</sup> Høringsnotat vedrørende forslag til lov om indførelse af registrer over reelle ejere, s. 5.

*”Begrebet ”en væsentlig del” anvendes for at have et praktisk anvendeligt kriterie, som virksomhederne kan anvende, når de skal vurdere, hvornår der er tale om reelt ejerskab. Begrebet indeholder kriteriet om 25 pct.- grænsen, der alene er en indikation på ejerskab, men ikke desto mindre giver et udgangspunkt for vurderingen. Da direktivteksten konkret omtaler det som ”en tilstrækkelig del”, foreslås lovtæksten af klarhedshensyn ændret hertil.”<sup>157</sup>*

Under udformningen af hvidvaskloven og de efterfølgende ændringer heri, er denne kritiseret for, ikke at være konkret i definitionen af en reel ejer, og den lovgivende magt virker ikke til, at give sig i forhold til, at afgive et konkret svar vedrørende 25 pct.-grænsen. Yderligere tilkendegiver de, at det for mange virksomheder formentlig vil blive oplevet som en lettelse at have et klart udgangspunkt, og det er vel netop det, som EU’s hvidvaskdirektiver og hvidvaskloven med den risikobaserede tilgang og direktivets og lovens udformning har haft i sinde, at fratage de forpligtede enheder denne ”lettelse” for at incitamentet til at, yde en øget indsats skal være større.

Herefter er det fremgået af kommentarer og vejledninger<sup>158</sup> til hvidvaskloven at mere end 25 pct. ejerskab indikerer reelt ejerskab, hvorfor man kan forestille sig at nogle forpligtede enheder herefter har antaget denne grænse som den tilstrækkelige del. Ved hjælp af ejerbogen, er det umiddelbart hurtigt, for den forpligtede enhed at se, om en investor ejer 25 pct. eller derover. Dog vil reelle ejere, som ikke ønsker at blive identificeret, kunne sløre deres ejerskab igennem komplicerede ejerstrukturer, som herefter vil skjule deres ejerskab. Sådanne sløringer vil kræve stor kapacitet og mange ressourcer hos de forpligtede enheder, først at gennemgå samt dernæst at gennemskue, og såfremt informationsniveauet havde været højt i form af en konkret grænse, der ville de forpligtede enheder ikke have incitament til at yde denne øgede indsats, grundet den negative nytte som indsatsen havde bragt de forpligtede enheder. Sammen med truslen om sanktioner og eventuel tvangsopløsning af selskabet, kan det lave informationsniveau diskuteres at have en positiv virkning for identificeringen af reelle ejere og klarlæggelsen af ejerstrukturer.

For eksempel, kan en fysisk person eje en mængde ejerandele i en virksomhed, der holder sig under de 25 pct., samtidig med at denne ejer andele i virksomheden gennem et andet selskab, som denne ejer og igen holde sig under 25 pct. Sammenlagt, hvis der for eksempel er tale om henholdsvis 15 pct. og 15 pct. ejerandele i de to førnævnte ejerkonstruktioner, vil den fysiske person nu sammenlagt, gennem direkte og indirekte ejerskab have 30 pct. ejerandele dermed være reel ejer. Dette er meget simplificeret, men kan gøres utroligt kompliceret af den, der ønsker at omgå loven.

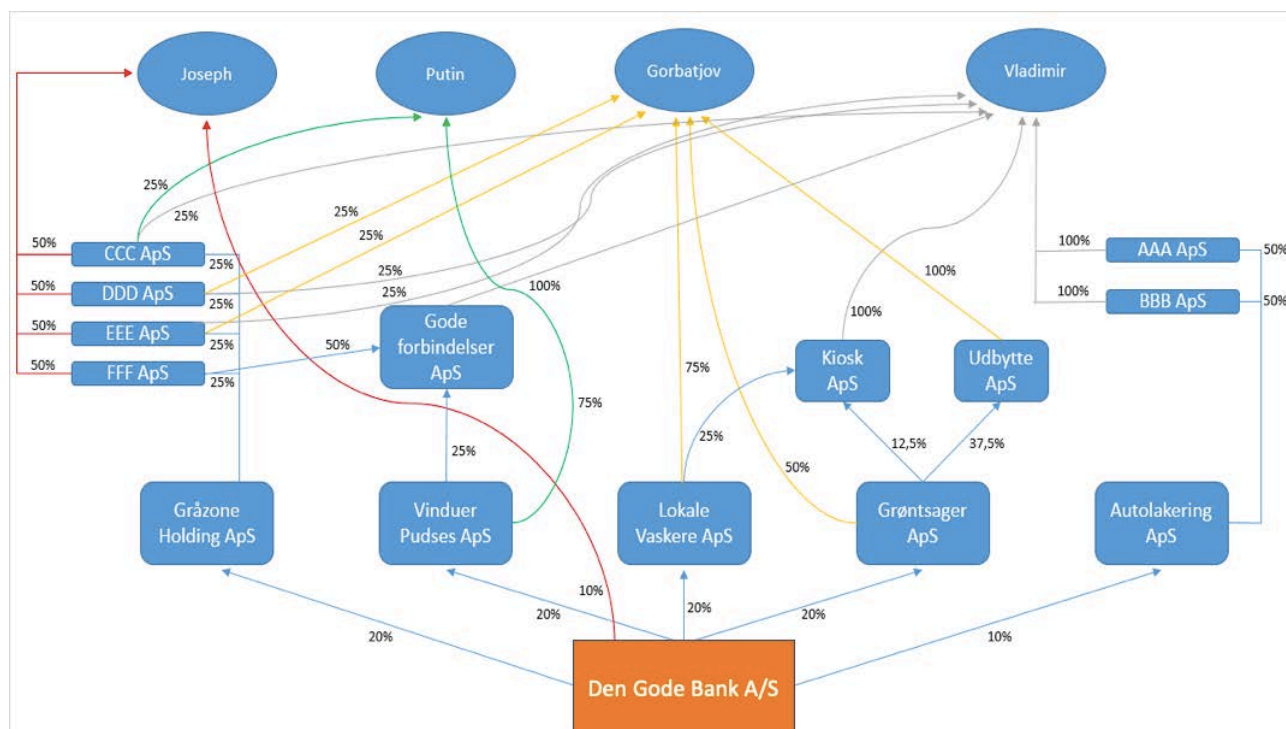
Der er i figur 5 nedenfor givet et eksempel på sløring af reelt ejerskab gennem komplekse ejerstrukturer til visuel forståelse. Eksemplet kan også ses i større format i bilag 1.

---

<sup>157</sup> Høringsnotat vedrørende forslag til lov om indførelse af registrer over reelle ejere, s. 5.

<sup>158</sup> Finanstilsynets vejledning om hvidvaskloven, s. 62.

Figur 5: Komplekst eksempel på ejerstruktur



Kilde: Egen tilblivelse. I bilag 2 til afhandlingen, kan udregning af ejerandelene ses. Her fremgår det at både Gorbajov og Vladimir kvalificerer sig som reelle ejere.

Derudover kvalificeres ejere af virksomheder som reelle ejere igennem kontrol via stemmerettigheder. Da man ved den risikobaserede tilgang, har overladt risikovurdering og identificeringen til de forpligtede enheder, da har man også givet dem en stor byrde og et enormt arbejde, samtidig med at lovgiver har fremsat indikationer på, hvad der kan føre til reelt ejerskab. Netop disse indikationer, som forpligtede enheder har efterspurgt i frustration over ikke at vide præcist, hvad de skal kigge efter, kan både have en negativ og positiv effekt på selve identificeringen af reelle ejere. Det er tidligere beskrevet, at offentliggørelse af sådan en konkret information vil kunne have en negativ effekt på incitamentet til at yde en øget indsats fra de forpligtede enheder. Men en positiv ting, som kunne fremkomme ved at de forpligtede enheder kendte den konkrete grænse for, hvornår en reel ejer kvalificerer sig som en sådan, ville være i den situation, hvor en eller flere af de aktører der ejer mere end 25 pct. andele, jævnfør ovenstående eksempel i figur 5, identificerede sig selv, og måske endda i fremtiden havde en lovbestemt pligt til at identificere sig selv, hvorefter den forpligtede enhed kunne rette fokus og ressourcer på de aktører, som ikke havde identificeret sig selv, og dermed var den ”mistænkte” gruppe af kunder indsnævret, som følge af at en anden gruppe kunder havde identificeret sig selv.

## 5. Konklusion

Så i hvilken grad er informationsniveauet i tilstrækkelighedskriteriet for reelle ejere i hvidvaskloven efficient i forhold til bekæmpelse af hvidvask? Problematikken vedrørende identificering af reelle ejere er i nærværende afhandling, på baggrund af en juridisk og økonomisk analyse, forsøgt vurderet.

Formålet med indførelsen af EU's hvidvaskdirektiver og implementeringen af disse i dansk ret ved hvidvaskloven var, at forebygge hvidvaskning. Et øget fokuspunkt i denne lov var, at forpligtede enheder af loven, skulle registrere deres kunders reelle ejere. Dette som et led i den risikobaserede tilgang, der fulgte med lovens indførelse og det skærpede krav til kundekendskabsprocedure, før forpligtede enheder kan oprette en forretningsforbindelse med kunden.

Netop den risikobaserede tilgang er tydelig i lovens krav til de forpligtede enheder, men der skabes forvirring og polemik ved kommenteringen af en 25 pct.-grænse. For selvom hvidvaskloven i højere grad definerer reelle ejere med et fleksibelt sprog i selve loven og i overensstemmelse med den risikobaserede tilgang i forhold til, hvad tilfældet er i EU's 4. hvidvaskdirektiv, da angiver vejledninger og selve Erhvervsministeriets kommentarer til loven, den 25 pct.-grænse, som også er implementeret i EU's 4. hvidvaskdirektiv. Dette fører alt andet lige et øget informationsniveau med sig, og formuleringen *en tilstrækkelig del*, der er i tråd med den risikobaserede tilgang og et lavt informationsniveau, udfordres af de forpligtede enheders forvirring og forståelse omkring denne 25 pct.-grænse. De forpligtede enheder higer efter et øget informationsniveau omkring dette tilstrækkelighedskriterie, men den lovgivende magt lader sig til dels ikke friste af denne higen.

En sådan formulering med lavt informationsniveau og den usikkerhed dette medfører kombineret med truslen om sanktioner giver nemlig, ifølge en principal-agent analyse, de forpligtede enheder øget incitament til at gå længere end de 25 pct. ejerandele, når de identificerer deres reelle ejere. Dette vil have en positiv effekt, da øget information omkring erhvervskunders ejerstrukturer vil gøre, at en reel ejer er identificeret og dermed "opdaget" på forhånd såfremt disse skulle begå hvidvaskning. I sidste ende vurderes dette at have en positiv effekt på mængden af hvidvask og dermed det tab der opstår i samfundet på denne baggrund. Kunderne, der ønsker at udnytte informationen vedrørende krav til reelle ejer identificering, vil ligeledes have et mindsket incitament til at begå hvidvask som følge af den usikkerhed omkring, hvornår deres reelt ejerskab ikke længere skal identificeres. For at bekæmpelsen af hvidvask skal være effektiv, skal der skabes ugunstige forhold for de kriminelle. Et lavt informationsniveau og høje sanktioner er ugunstige forhold.

Den positive effekt ved at øge informationsniveauet i lovgivningen og offentliggøre en fast 25 pct.-grænse for ejerandele der kvalificerer til reelt ejerskab, vil være i det scenarie, hvor de reelle ejere, som ikke havde udnyttelse af informationen for øje, identificerede sig selv, da de ville vide præcis, hvornår kravene til kvalificeret reelt ejerskab var opfyldt. Således ville de forpligtede enheder kunne allokere deres ressourcer på at identificere alle de kunder, som ikke identificerede sig selv, hvilket er overensstemmende med den risikobaserede tilgang, hvad angår ressourceallokering. Der er dog umiddelbart ikke noget i den anvendte principal-agent teori der taler imod, at de kunder med gode

intentioner, ikke skulle være samarbejdsvillige i forhold til at identificere sig selv, da deres nytte ikke ville stige mere når gevinsten ved hvidvask ikke er til stede. Incitamenterne for de forpligtede enheder synes dog stærkest i scenariet med lavt informationsniveau.

Sanktionering er en trussel der komplimenterer informationsniveauet hvad angår incitamentet til at yde en øget indsats. De forpligtede enheder risikerer at blive mødt med krav om tvangsopløsning og samtidig med, at Danmark netop i november 2019 er blevet anerkendt af FATF for at have gjort tilstrækkelig fremdrift i forhold til FATF's anbefalinger om sanktionering fra at være delvis compliant til at være meget compliant, er sanktioneringer muligvis ikke det næste man skruer på fra lovgivers side.

Til gengæld vurderes det, at den lovgivende magt kunne overveje at implementere en lovbestemt forpligtelse for de reelle ejere til at identificere sig selv. Udfordringen heri ville imidlertid være at de reelle ejere ligesom de forpligtede enheder også ville mangle en fast grænse at gå ud fra. Omvendt ville det muligvis mindske den administrative byrde for de forpligtede enheder, da disse ville modtage flere identificeringer fra deres kunder.

Ultimativt ville det være mere efficient, når målet er at mindske mængden af hvidvask, at udelade kommentarer om de mere end 25 pct. ejerandele i forarbejder og vejledninger. Foruden at dette tilsyneladende skaber forvirring for de forpligtede enheder, desuagtet at det naturligvis ville gøre deres arbejde lettere at have en fast grænse, får denne manglende information og usikkerheden deraf, de forpligtede enheder til at yde en øget indsats i teorien, da disse frygter eventuelle sanktioner. Kommenteringen af 25 pct.-grænsen enten nedsætter incitamentet til at yde en øget indsats, eller skaber en praksis om hertil og ikke længere for de forpligtede enheder, hvilket ikke er ønsket fra lovgivers side.

Det lave informationsniveau i tilstrækkelighedskriteriet skaber uomtvisteligt en usikkerhed, der opfylder lovens formål og tilgang i form af den risikobaserede tilgang. Diskussionerne omkring 25 pct.-grænsen skaber forvirring blandt de forpligtede enheder og frygtes også at skabe en praksis, men i og med den ikke er fast og ikke omtales som sådan, men blot som en indikator, er denne også omgærdet af den usikkerhed der er karakteristisk for EU's hvidvaskdirektiver og hvidvaskloven. Til den grad har loven bestået sin test, også efter denne analyse. Hvad angår informationsniveauet i tilstrækkelighedskriteriet som følge af fremsættelsen af indikatoren på mere end 25 pct. ejerandele, kan informationsniveauet stadig mindskes og gøres mere efficient ud fra et samfundsperspektiv og Kaldor-Hicks kriterie om at bekæmpe hvidvaskning og dermed skabe en større gevinst, ved udelukkende at holde sig til formuleringen *en tilstrækkelig del*.

## 6. Litteraturliste

### 6.1. Bøger

Optimal Specificity of Laws. Parisi, Francesco og Vincy Fon: *The Economics of Lawmaking*. 1. udg. Oxford University Press, 2009. side 9-29.

Tvarnø, Christina D. og Nielsen, Ruth: *Retskilder og retsteorier*. 5. udg. DJØF Forlag, 2017.

Andersen, Ib: *Den skinbarlige virkelighed – Vidensproduktion i samfundsvidenskaberne*. Side 15-18. 6. udg.

Knudsen, Christian: *Økonomisk metodologi bind 1 - Videnskabsteori & forklaringstyper*. 2. udg. DJØF Forlag, 1994.

Knudsen, Christian: *Økonomisk metodologi bind 2 – Virksomhedsteori og industriøkonomi*. 2. udg. DJØF Forlag, 1997.

Eide, Erling og Stavang, Endre: *Rettsøkonomi*. 2. Udg. Cappelen Akademisk Forlag, 2018.

### 6.2. Vejledninger og artikler

Parisi, Francesco og Jonathan Klick: Functional Law and Economics: The Search for Value-Neutral Principles of Lawmaking. I: *Penn Law: Legal Scholarship Repository*, 15.04.2014, s. 431-450. Internetadresse: [https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2131&context=faculty\\_scholarship](https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2131&context=faculty_scholarship) - Besøgt d. 02.07.2019.

Kaplow, Louis: RULES VERSUS STANDARDS: AN ECONOMIC ANALYSIS. I: *Duke Law Journal*, 1992, s. 559-607.

Erhvervsstyrelsens vejledning om Reelle Ejere, version 2.0, Udgivet: 1. november 2017.

Finanstilsynets vejledning om lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme (hvidvaskloven), Udgivet: Oktober 2018.

Moalem, David: Den nye hvidvasklov. I: *Bech-Bruun*, 2017, s. 8-10.



Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet: Hvidvask i Danmark, Den nationale risikovurdering 2015. – tilgået d. 7. november 2019.

Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet: Hvidvask i Danmark, Den nationale risikovurdering 2018. – tilgået d. 7. november 2019.

### 6.3. Internet

Lovforslag: Skærpede bøder for at overtræde hvidvaskloven. Udgivet af Plesner. Sidst opdateret: 17.09.2018. Internetadresse:

[https://www.plesner.com/insights/artikler/2018/09/lovforslag-skaerpede-boeder-forat-overtraede-hvidvaskloven?sc\\_lang=da-DK](https://www.plesner.com/insights/artikler/2018/09/lovforslag-skaerpede-boeder-forat-overtraede-hvidvaskloven?sc_lang=da-DK) - Besøgt d. 21.07.2019.

National strategi til bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering 2018-2021. Udgivet af Justitministeriet. Sidst opdateret: 14.03.2018. Internetadresse:

<https://www.ft.dk/samling/20171/almdel/reu/bilag/258/1885338.pdf> - Besøgt d. 05.07.2019.

NY HVIDVASKLOV ER TRÅDT I KRAFT. Udgivet af Kromann Reumert. Sidst opdateret: 26.06.2017. Internetadresse:

<https://www.kromannreumert.com/api/v2/news/?id=%7bDF28C42E-0EFD-4E59-90AD-3D3893639E86%7d&type=pdf> - Besøgt d. 20.07.2019.

NY HVIDVASKNINGSLOV TRÆDER I KRAFT DEN 26. JUNI 2017. Udgivet af Kammeradvokaten, Advokatfirmaet Poul Schmith. Sidst opdateret: 13.06.2017. Internetadresse:

<https://kammeradvokaten.dk/nyheder-viden/nyheder/2017/06/ny-hvidvaskningslov-traeder-i-kraft-den-26-juni-2017> - Besøgt d. 20.07.2019.

Juridisk Metode. Udgivet af PubHub. Internetadresse:

<http://samples.pubhub.dk/9788793392021.pdf> - Besøgt d. 13.07.2019.

Lovgivningsprocessen i Folketinget. Udgivet af Folketinget. Internetadresse:

<https://www.ft.dk/da/folkestyret/folketinget/lovgivningsprocessen-i-folketinget> - Besøgt d. 01.06.2019.

Selskabsret. Udgivet af Andersen Partners Advokatfirma. Sidst opdateret: 01.06.2014. Internetadresse:

[https://www.andersen-partners.dk/sites/default/files/documents/selskabsret\\_juni\\_2014.pdf](https://www.andersen-partners.dk/sites/default/files/documents/selskabsret_juni_2014.pdf) - Besøgt d. 06.07.2019.

L 204 Forslag til lov om ændring af hvidvaskloven og lov om finansiel virksomhed. Udgivet af Folketinget. Internetadresse:

<https://www.ft.dk/samling/20181/lovforslag/L204/BEH1-73/forhandling.htm> - Besøgt d. 13.06.2019.

Tackling Money Laundering Conference - RULE – BASED VS. RISK – BASED APPROACHES TO CONTROL. THE THIRD EU ANTI – MONEY LAUNDERING DIRECTIVE, Abstract; Paolo Costanzo, European Commission, Directorate General Internal Market and Services. - Utrecht School of Economics, 03.11.2007. Internetadresse:

<http://www2.econ.uu.nl/users/unger/papers/Costanzo.pdf> - Besøgt d. 12.11.2019.

Love, regler og pligter vedrørende hvidvask. Udgivet af Erhvervsstyrelsen. Sidst opdateret: 11.11.2019. Internetadresse:

<https://erhvervsstyrelsen.dk/love-regler-pligter-hvidvaskloven> – Besøgt d. 12.11.2018.

FINANCIAL ACTION TASK FORCE ON MONEY LAUNDERING (FATF). Internetadresse:

<http://www.apgml.org/fatf-and-fsrb/page.aspx?p=a8c3a23c-df6c-41c5-b8f9-b40cd8220df0> – Besøgt d. 13.11.2019.

Who We Are. Udgivet af Financial Action Task Force. Internetadresse:

<https://www.fatf-gafi.org/about/howeare/> - Besøgt d. 12.11.2019.

FATF. Udgivet af Financial Action Task Force. Internetadresse:

<https://www.fatf-gafi.org/countries/#FATF> – Besøgt d. 12.11.2019.

Forebyggelse af misbrug af det finansielle system med henblik på hvidvask af penge eller terrorisme. Udgivet af Rådet for Den Europæiske Union. Sidst opdateret 16.01.2019.

Internetadresse:

<https://eur-lex.europa.eu/print-pdf.html?pageTitle=Europa-Parlamentets+og+Rådets+direktiv+%28EU%29+2015%2F849+af+20.+...&currentUrl=%2Flegal-content%2FDA%2FLSU%2F%3Furi%3DCELEX%3A32015L0849> – Besøgt d. 09.09.2019

#### 6.4. Direktiver, love, bekendtgørelser, lovforslag, forarbejder, høringsnotater m.m.

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2015/849 af 20. maj 2015 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.

Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2018/843 af 30. maj 2018 om ændring af direktiv (EU) 2015/849 om forebyggende foranstaltninger mod anvendelse af det finansielle system til hvidvask af penge eller finansiering af terrorisme.

Lov om ændring af selskabsloven, lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, lov om erhvervsdrivende fonde og forskellige andre love, nr. 554 af 7. maj 2019.

Lov om ændring af hvidvaskloven og lov om finansiel virksomhed, nr. 553 af 7. maj 2019.

Lov om ændring af selskabsloven, lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, lov om erhvervsdrivende fonde og forskellige andre love, nr. 262 af 16. marts 2016.

Bekendtgørelse af lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme (hvidvaskloven), nr. 930 af den 6. september 2019.

Bekendtgørelse af straffeloven, nr. 1156 af 20. september 2018.

Bekendtgørelse af årsregnskabsloven, nr. 8. august 2019.

Bekendtgørelse om registrering og offentliggørelse af oplysninger om ejere i Erhvervsstyrelsen, nr. 488 af 18. maj 2017.

Forslag til lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme. L 41 (2016-2017), fremsat den 13. oktober 2016 af erhvervs- og vækstministeriet (Troels Lund Poulsen).

Forslag til lov om ændring af lov om forebyggende foranstaltninger mod hvidvask og finansiering af terrorisme (hvidvaskloven) og lov om finansiel virksomhed. L 204 (2018-2019), fremsat den 13. marts 2019 af erhvervsminister (Rasmus Jarlov).

Forslag til lov om ændring af selskabsloven, lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, lov om erhvervsdrivende fonde og forskellige andre love (Ændring af reglerne om reelle ejere som følge af 5. hvidvaskdirektiv). L 205 (2018-2018), fremsat den 13. marts 2019 af erhvervsministeren (Rasmus Jarlov).

Forslag til lov om ændring af selskabsloven, lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, lov om erhvervsdrivende fonde og forskellige andre love. L 94 (2015-2016), fremsat den 16. december 2015 af erhvervs- og vækstministeriet (Troels Lund Poulsen).

Høringsnotat vedrørende forslag til lov om ændring af selskabsloven, lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, lov om erhvervsdrivende fonde og forskellige andre love (Indførelse af registrer over reelle ejere). Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget (2015-16) L 94 Bilag 1.

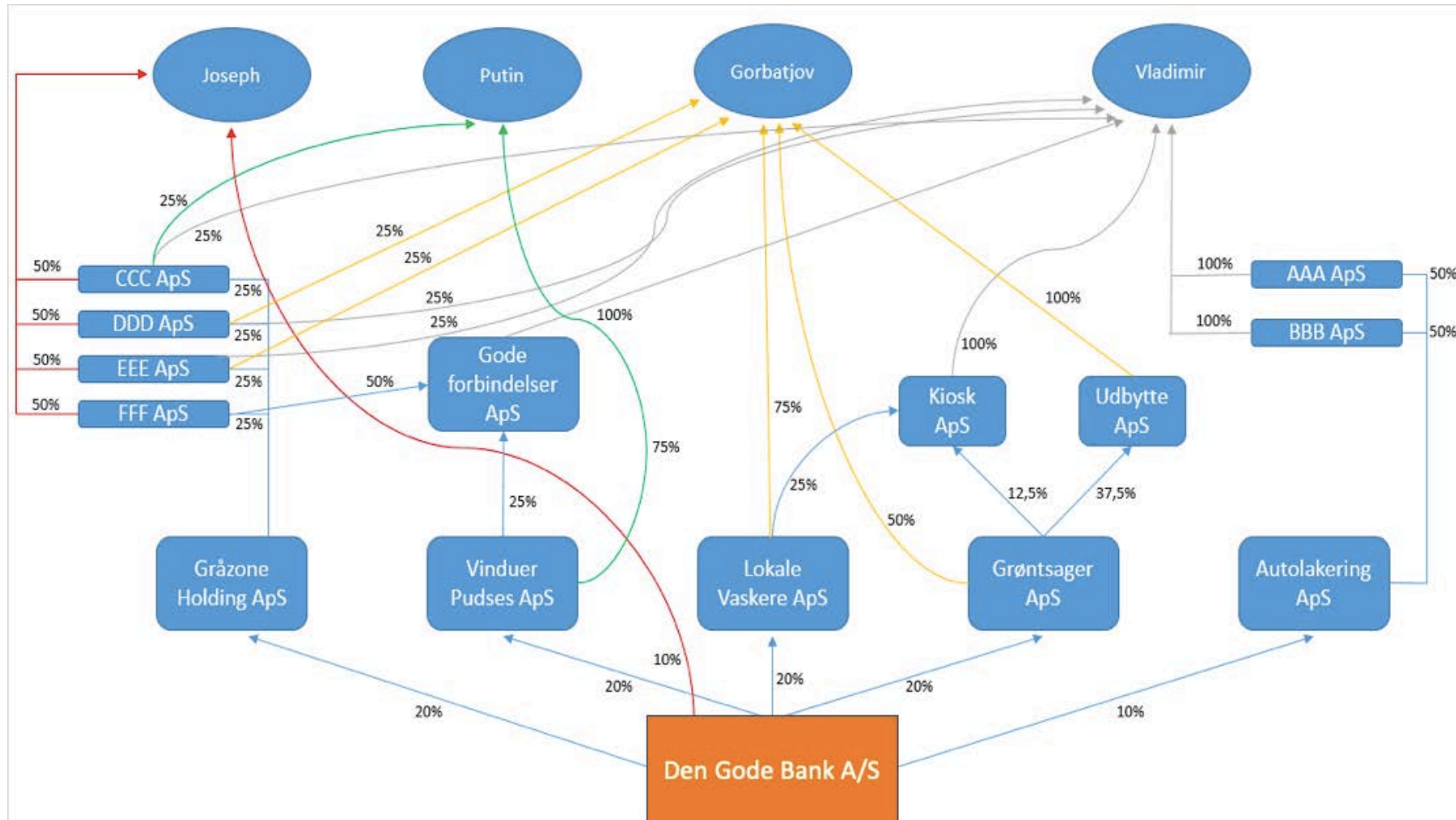
Høringssvar med bemærkninger vedrørende forslag til lov om ændring af selskabsloven, lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, lov om erhvervsdrivende fonde og forskellige andre love (Indførelse af registrer over reelle ejere). Erhvervs-, Vækst- og Eksportudvalget (2015-16) L 94 Bilag 1.

Finans Danmarks hørings svar vedrørende lovforslag om ændring af hvidvaskloven (gennemførelse af 5. hvidvaskdirektiv), 18. januar 2018.

## 6.5. Billeder

<https://serop.dk/wp-content/uploads/reelle-ejere.jpg>. - Besøgt d. 06.10.2019.

**Bilag 1 – Sløret ejerstruktur**



**Bilag 2 – Beregninger af ejerandele i eksemplet fra bilag 1**

	Joseph	Putin	Gorbatjov	Vladimir	SUM
<b>Den Gode Bank A/S</b>	10%				10%
<b>Gråzone ApS</b>					
CCC ApS	2,50%	1,25%		1,25%	
DDD ApS	2,50%		1,25%	1,25%	
EEE ApS	2,50%		1,25%	1,25%	
FFF ApS	2,50%				
Gode forbindelser ApS				2,50%	20%
<b>Vinduer Pudses ApS</b>		15%			
Gode forbindelser ApS				5%	20%
<b>Lokale Vaskere ApS</b>			15%		
Kiosk ApS				5%	20%
<b>Grøntsager ApS</b>			10%		
Kiosk ApS				2,50%	
Udbytte ApS			7,50%		20%
<b>Autolakering ApS</b>					
AAA ApS				5%	
BBB ApS				5%	10%
<b>Samlede ejerandele i Den Gode Bank A/S</b>	20%	16,25%	35%	28,75%	100%