



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Markedsmanipulasjonsak av 22. januar 2025

Ole Morten Beichmann

Seksjon for markedsatferd, Verdipapirseminaret 3. juni 2025

Saksforholdet

Prisingen

MAR

Gebyret

Saksforholdet

Prisingen

MAR

Gebyret

7. februar 2023

- Norges Bank skal plassere et nytt fastrente statsobligasjonslån ute i markedet
- Total verdi: 22 milliarder kroner
- Løpetid: 10 år
- Plasseringen skjer gjennom et syndikat av fire ulike banker
- På syndikeringsdagen skulle en rekke forhold finne sted:
 - *Boken skulle fylles*
 - *Interesse for obligasjonen skulle vurderes*
 - *Enighet om vilkårene for lånet*
 - *Prisfastsettelsen for lånet*

Saksforholdet

Prisingen

MAR

Gebynet

Price Call

- I forkant av syndikeringen ble det bestemt at statsobligasjonen skulle prises som en referansepris transaksjon
- Referansen viste til:
 - 10-årig norsk renteswap
 - På et forhåndsbestemt tidspunkt
- I tråd med tidligere syndikeringer fra Norges Bank
- Referansetidspunktet hadde to formål:
 - 1) Fastsette lånets effektive rente
 - 2) Fastsette lånets utstedelseskurs

Saksforholdet

Prisingen

MAR

Gebyret

Bevisst strategi

MAR art. 15, jf. art. 12 nr 1 a)

- Sikret referansekursen på et «unormalt» eller «kunstig» nivå
- Under enhver omstendighet også «villedende»

- Inidikatorer på manipulativ atferd:

Transaksjoner som medfører «*betydelige endringer*»

Transaksjoner som konsenteres i et «*kort tidsrom*» og som «*senere reverseres*»

Transaksjoner på eller omkring når «*referansepriser skal gjøres opp*»

Transaksjoner med bevisst formål om å «*marking the close*»

Transaksjoner som «*på grunn av sin størrelse*» klart påvirker referansepriser

Transaksjoner som «*uten noen åpenbar grunn*» øker referanseprisen

Saksforholdet

Prisingen

MAR

Gebynet

50 millioner kroner

- Slik Finanstilsynet så saken, var atferden foretaket utviste under syndikeringen av statsobligasjonslånet fra Norges Bank 7. februar 2023, egnet til å undergrave tilliten i markedet, og at det av preventive hensyn tilsa at det burde reageres på denne typen overtredelser
- Profesjonell aktør
- Synlig hendelse
- Egenvinning som følge av atferden
- **Formildende forhold:**
 - Banken tok selv kontakt med Finanstilsynet
 - Samarbeidet godt under sakens gang

Nyanser

og

utfordringer



Nyanser

og

utfordringer

1

2

Grenseoverskridende sakskompleks



Handlene i renteswappen ble gjort fra Bankens filial i Oslo



Foretak underlagt danske tilsynsmyndigheter



Frankrike RCA for markedsplassen som tok opp swappen til handel



Hovedvekten av handlene ble gjort på handelsplasser i London

Nyanser

og

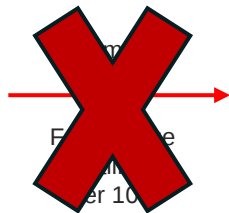
utfordringer

1

2

Bankenes legitime hedgingbehov

Norges Bank



Obligasjons-
investorer



Flytende 6mnd NIBOR



Rente X

Syndikatbankene



Nyanser

og

utfordringer

1

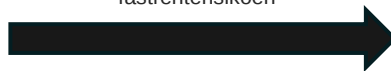
2

Bankenes legitime hedgingbehov

Syndikatbankene



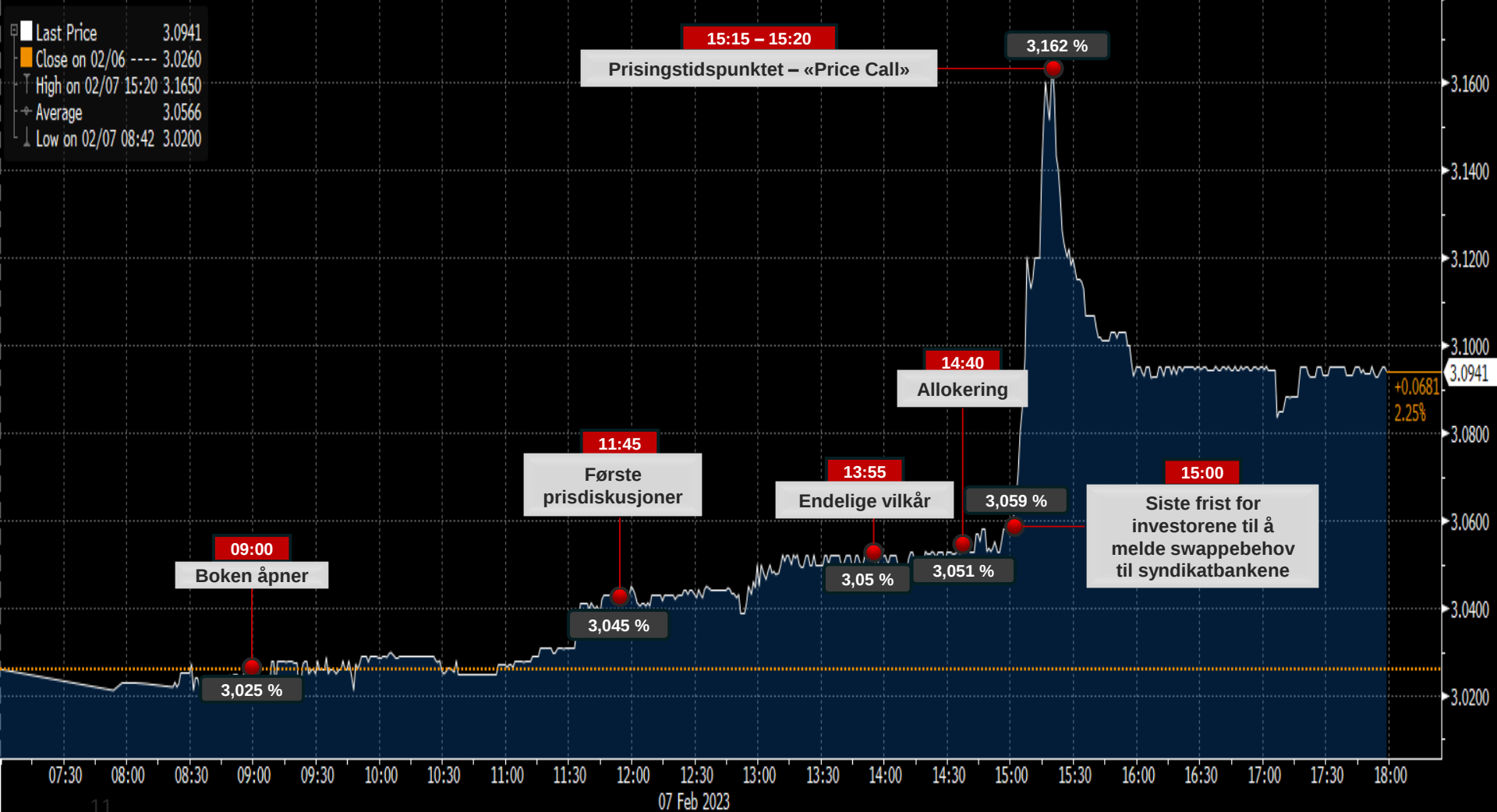
Ut i markedet for å avlaste
fastrenterisikoen



OTC derivater

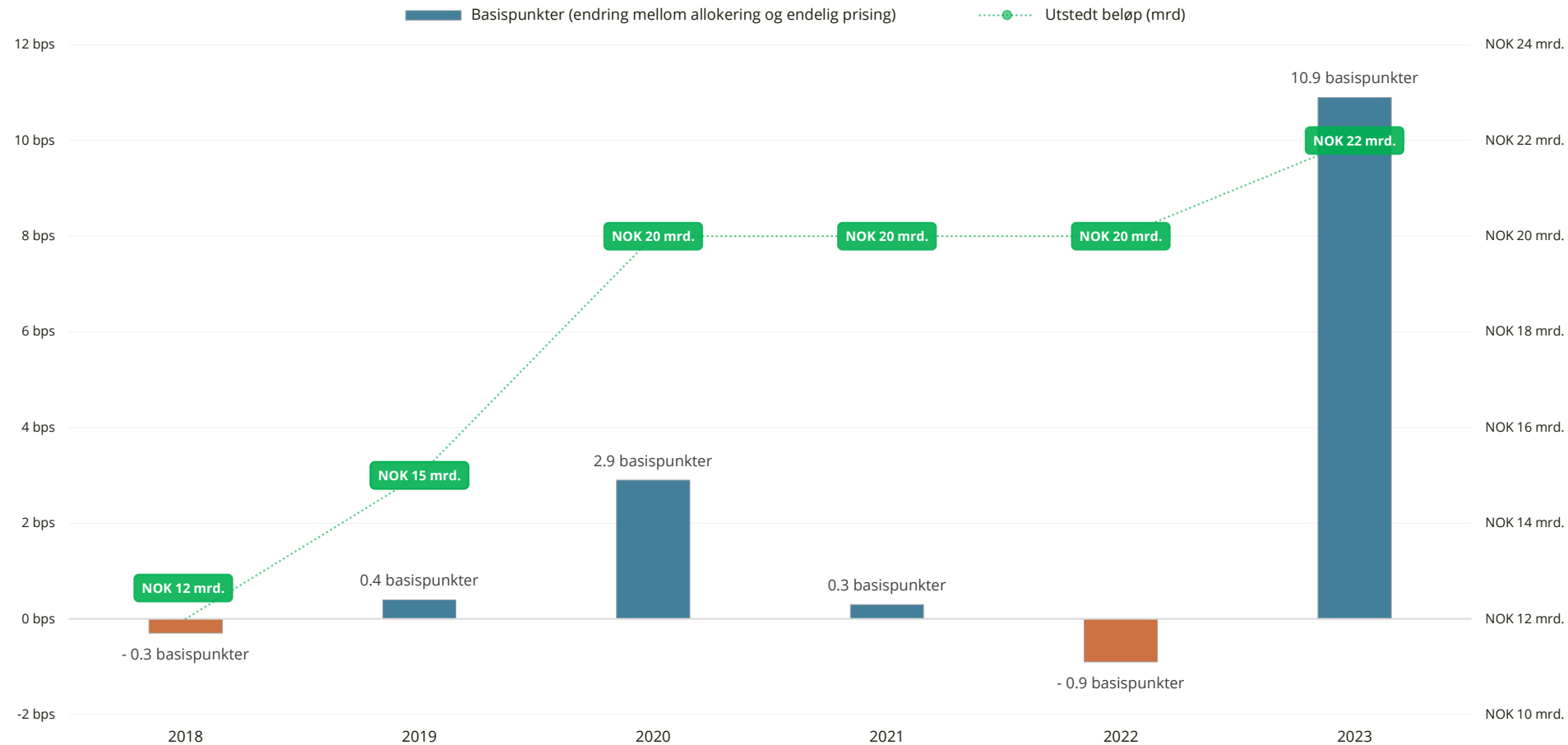
Interbank markedet





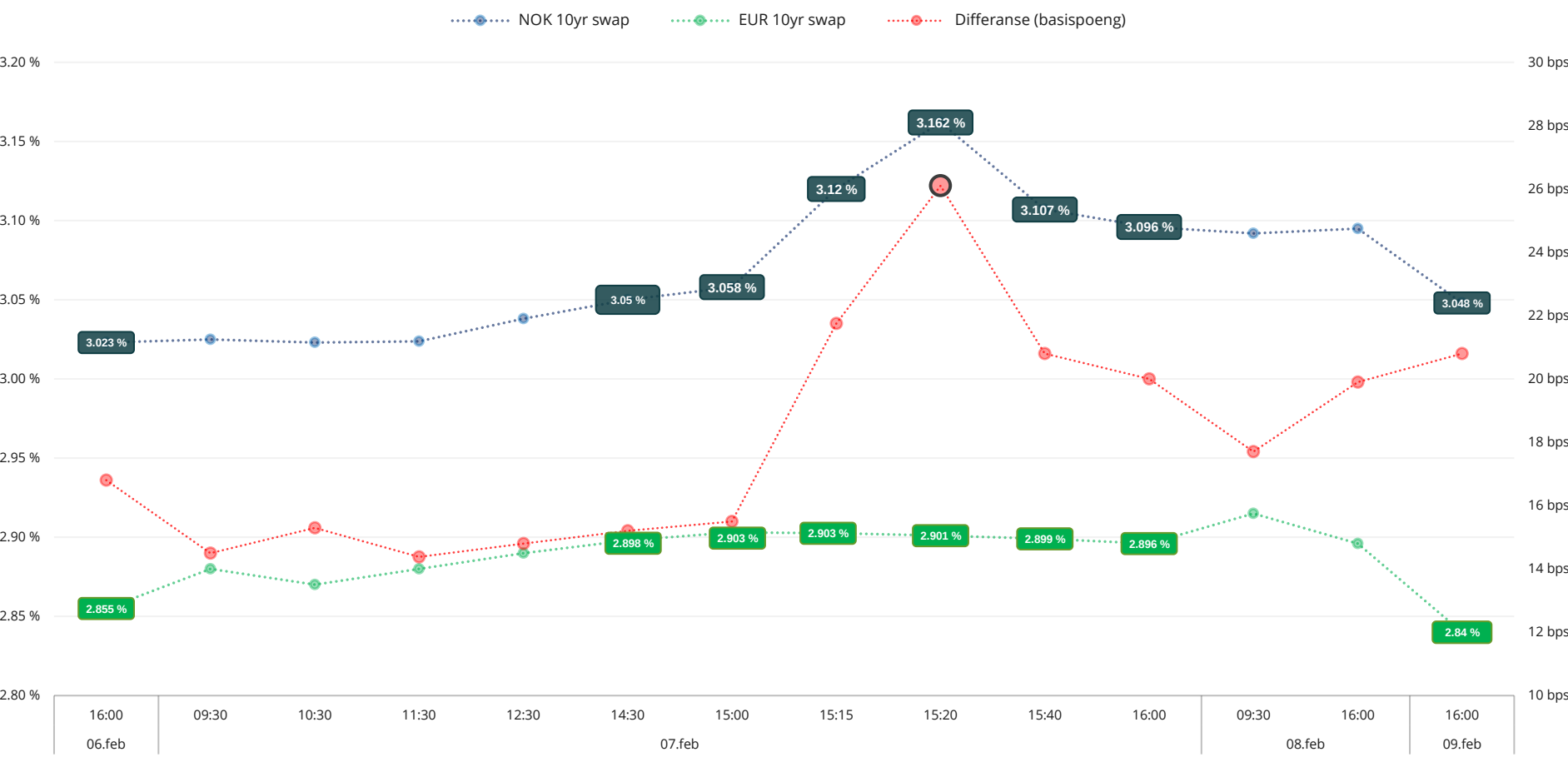
Tidligere syndikeringer

2023 viser et avvikende prismønster



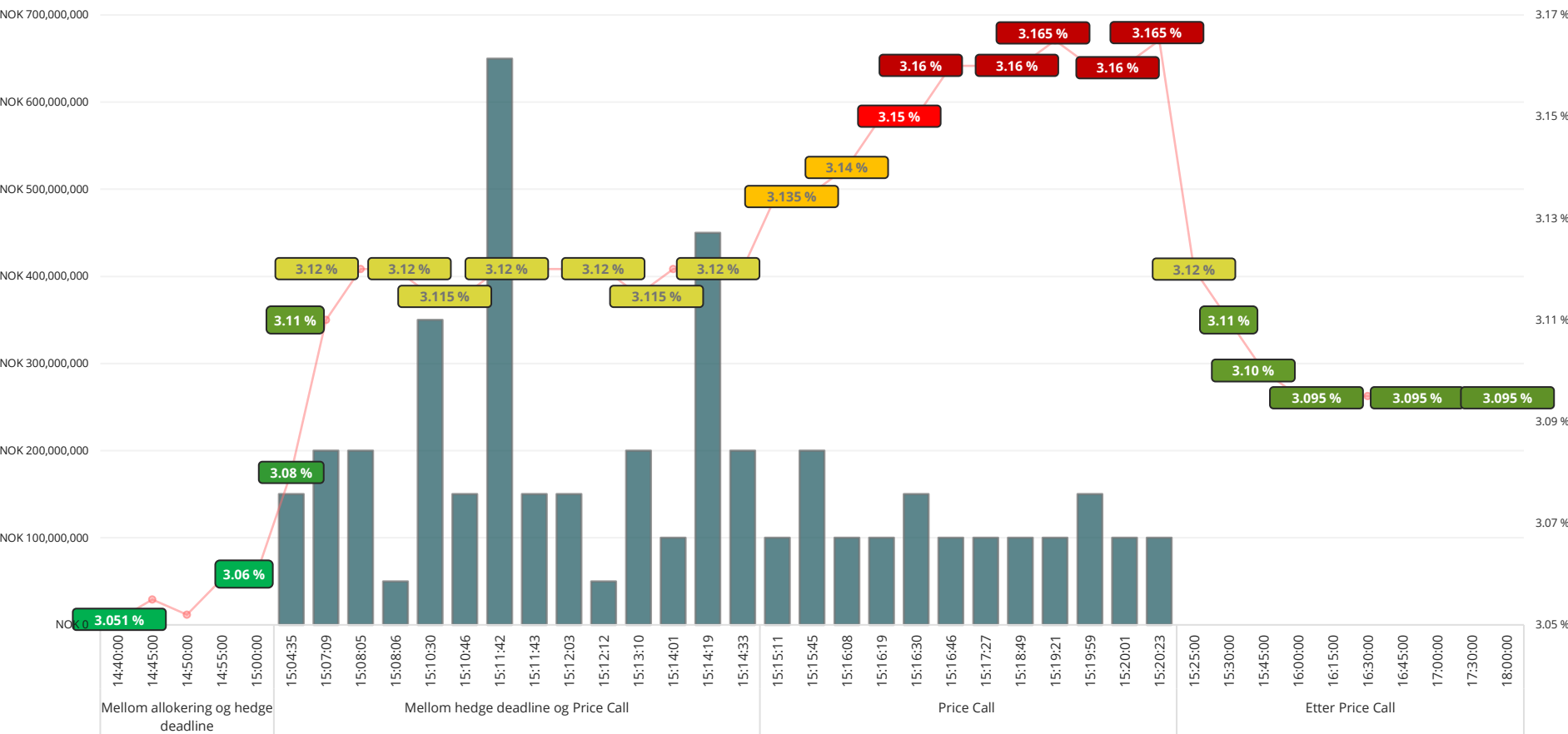
EUR 10-årig swaps

Viser ingen tilsvarende bevegelser i rentemarkedet



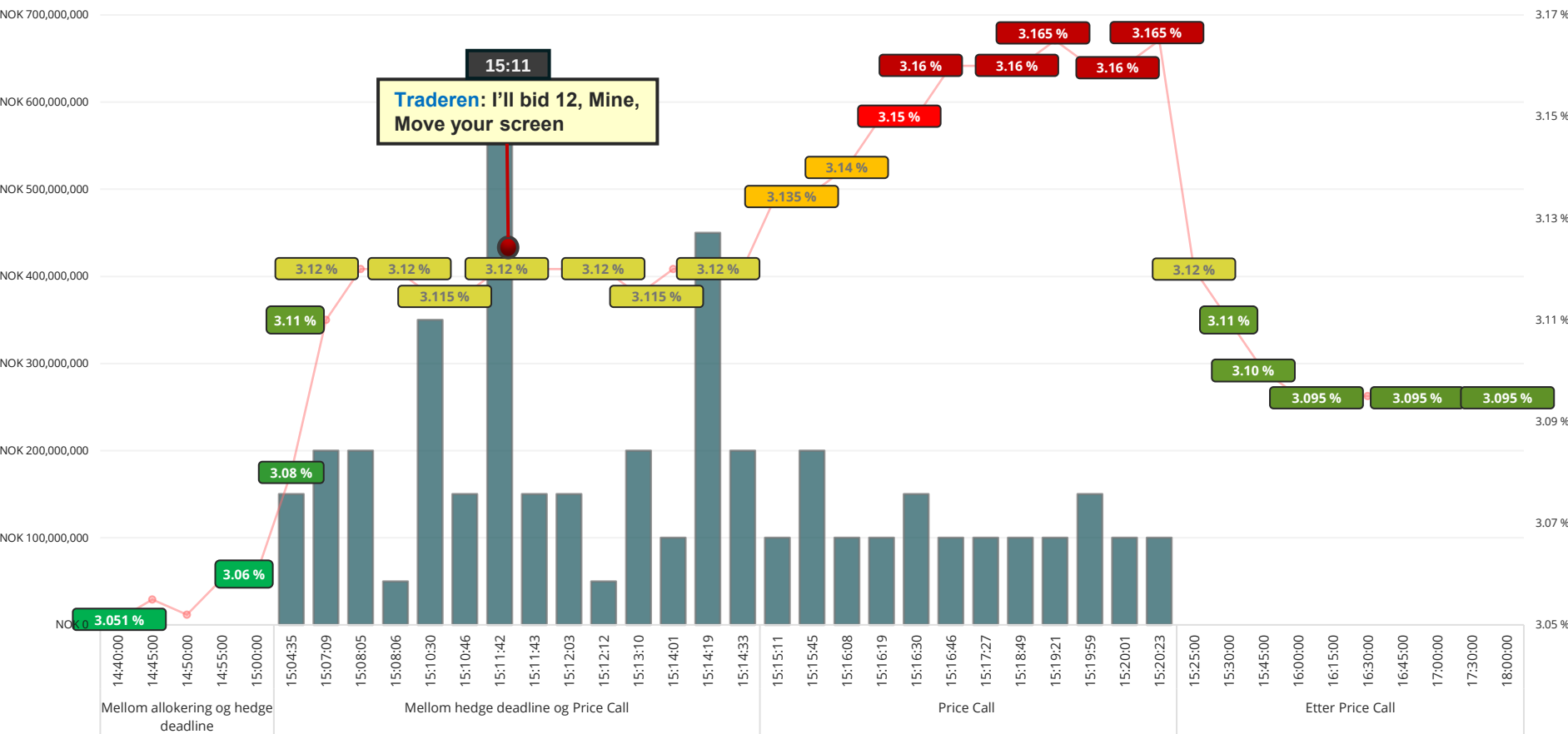
Price Call

Meglerlydopptak hos banken



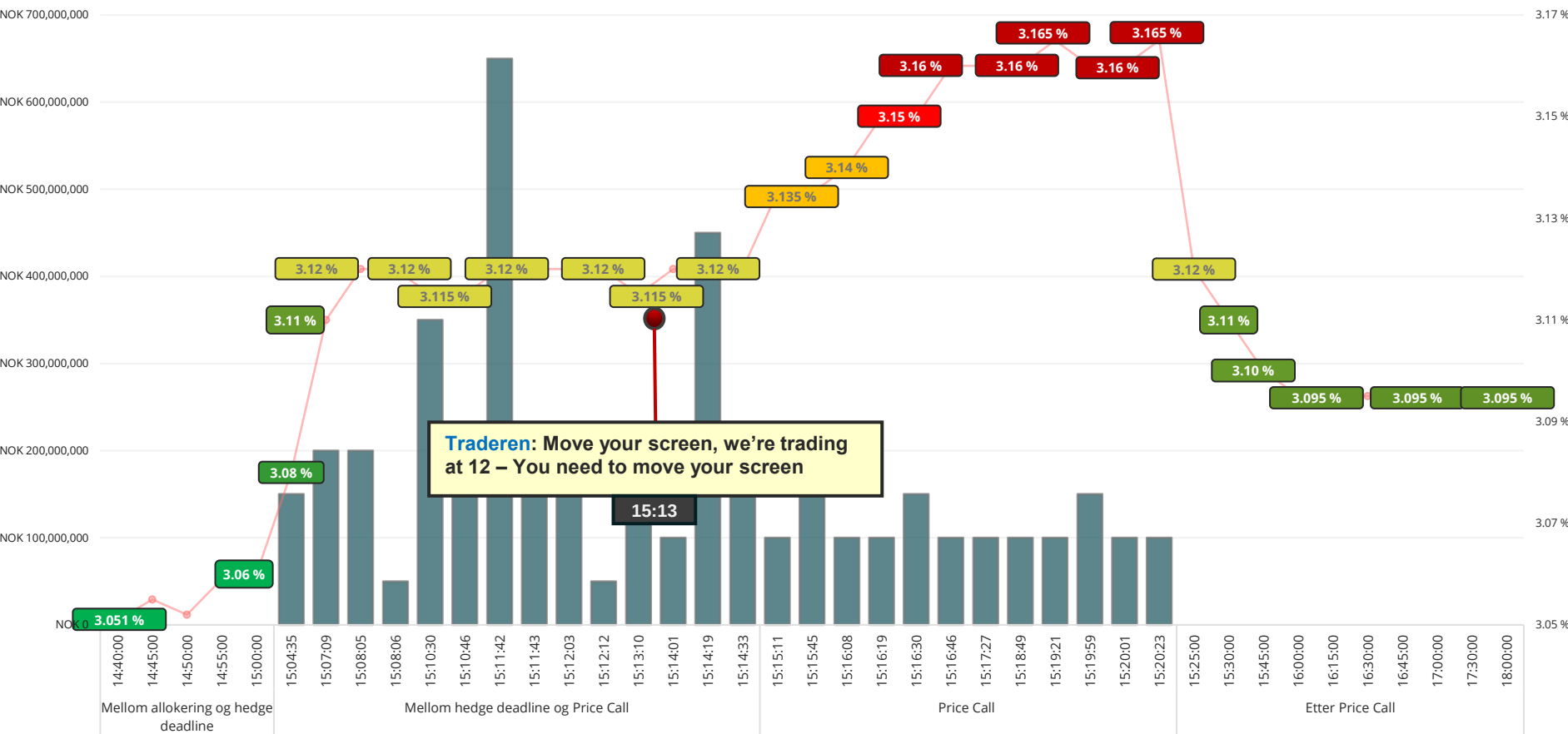
Price Call

Meglerlydopptak hos banken



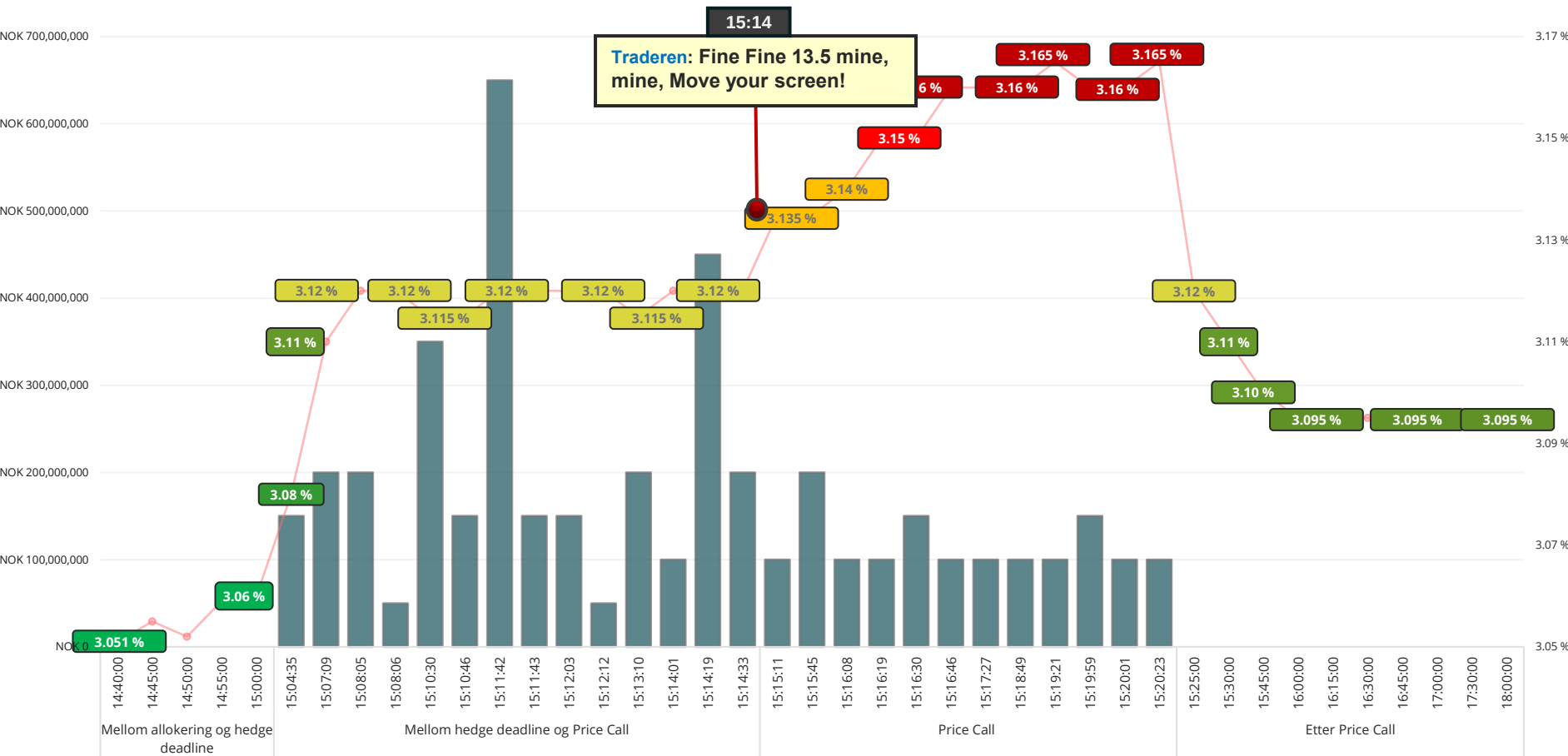
Price Call

Meglerlydopptak hos banken



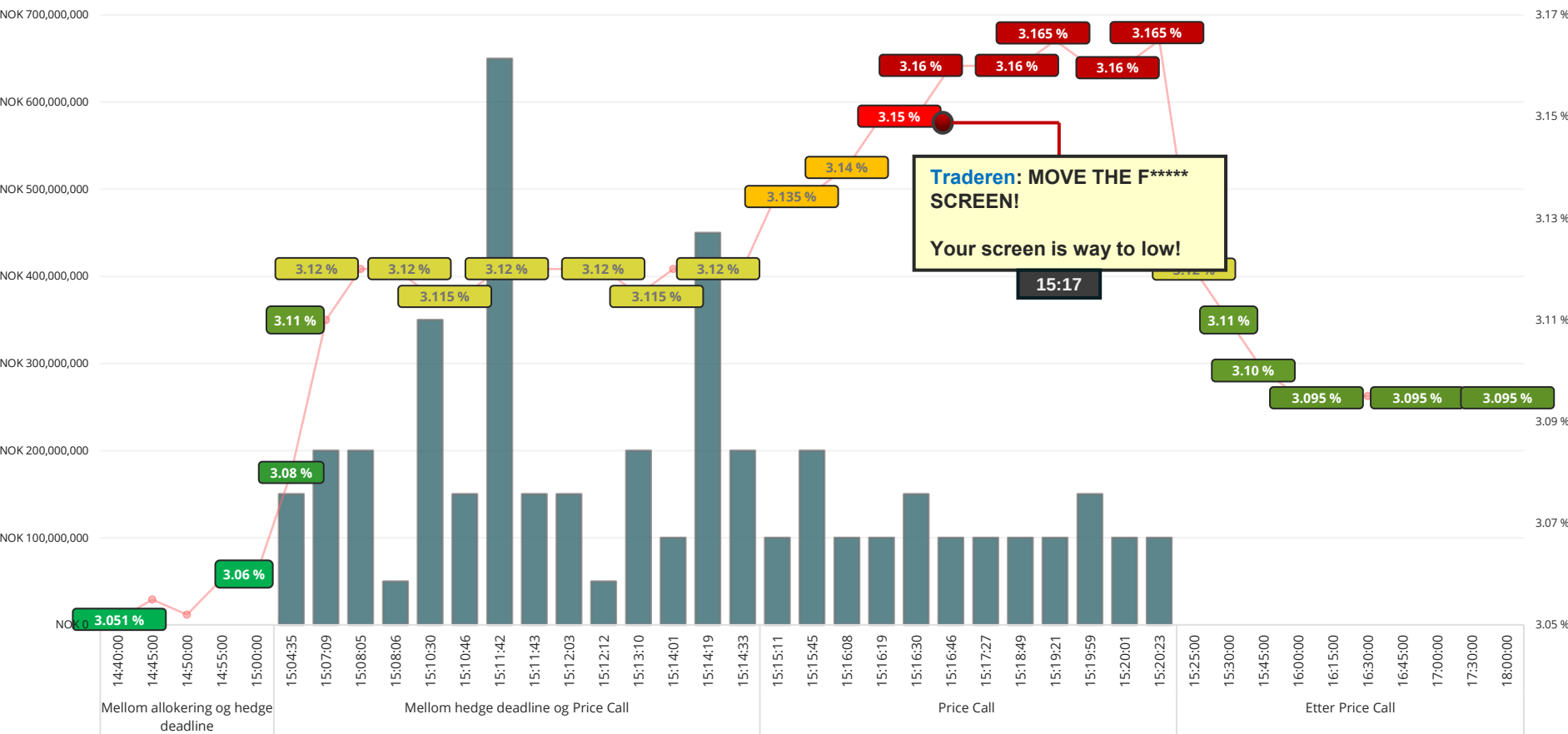
Price Call

Meglerlydopptak hos banken



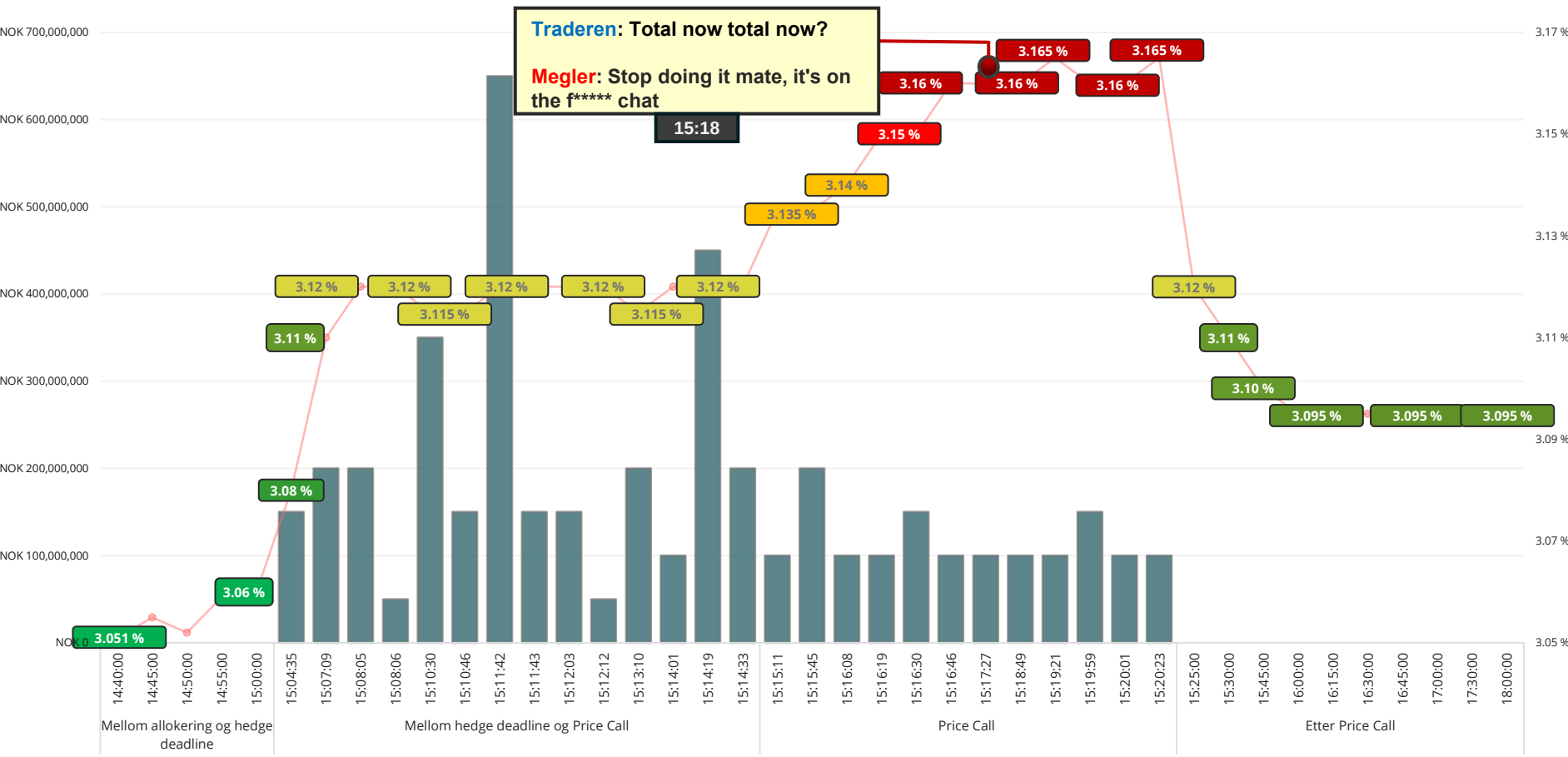
Price Call

Meglerlydopptak hos banken



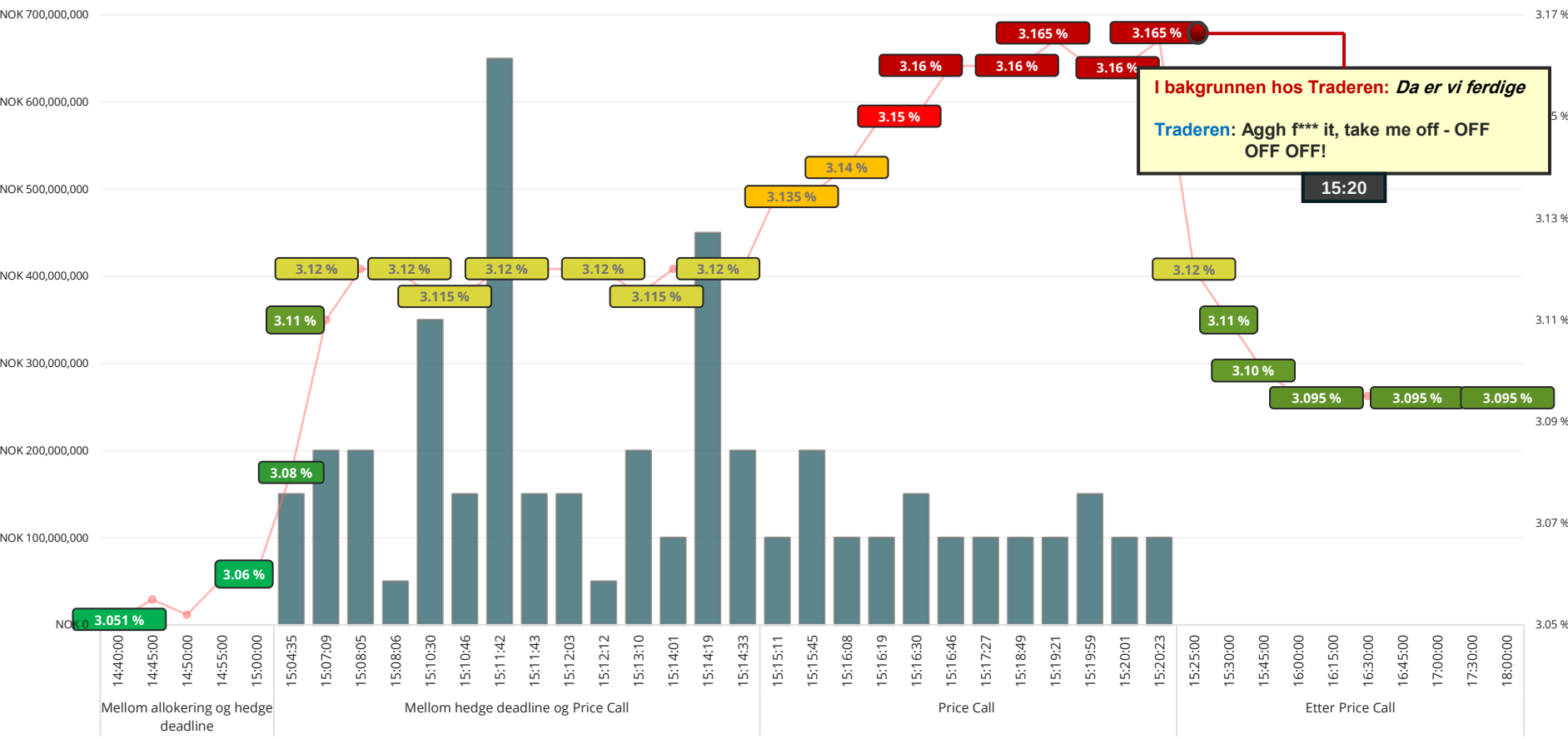
Price Call

Meglerlydopptak hos banken



Price Call

Meglerlydopptak hos banken





Post-Trade

samtale

2 timer senere

Vi gjorde et «Home run!»

men du kan ikke si det til Norges Bank, ok?

Kollega: issuer was very happy about the transaction and the orders and so on

Traderen: F*** no they weren't mate! They f**** hated this shit (...) they got f****!

Kollega: they are starting to question what the f*** is going in the 10 year (...) just up to the runup to pricing (...) 10 basis points or something (...) I think they were a bit surprised because normally it doesn't move that much

Traderen: if you get big enough in these markets, you can f***** control the mid's

[...]

Traderen: I was just offering just to make sure I was f***** making money on this and then I let it go and then, ok, so I got slightly more 10 year than I needed, but there wasn't any liquidity in the swap so I started lifting

[...]

Traderen: keep this to yourself, it was a f***** home run mate! We made a killing today, I've printed this 12 year at 3 and I got [the 10 year] up at 3,16 (...) we have about 40 million in a new profit/loss today, but you can't f***** say that to [Norges Bank], right



Kurspåvirkningshensikt

«Jeg gjorde mitt beste for å maksimere gevinsten vår»

Traderen: between you and me, we don't necessarily want to find liquidity, if no one offers that curve will move

[...]

Traderen: Yeah, and then I need you to, I need you to exactly the second it's priced. I.. I need to know, you need to post it in the chat ... you come back and you rang the bell five times if you have to

[...]

Traderen: We are gonna continue to pre-hedge it and then we are gonna try to off-set a lot of that risk interbank at the time of pricing

[...]

Traderen: I need to just be able to do my thing here so we can maximize what we can get

[...]

Traderen: I did the best to get as much money as possible. Maybe I got a bit too much, that could be all good, but who knows

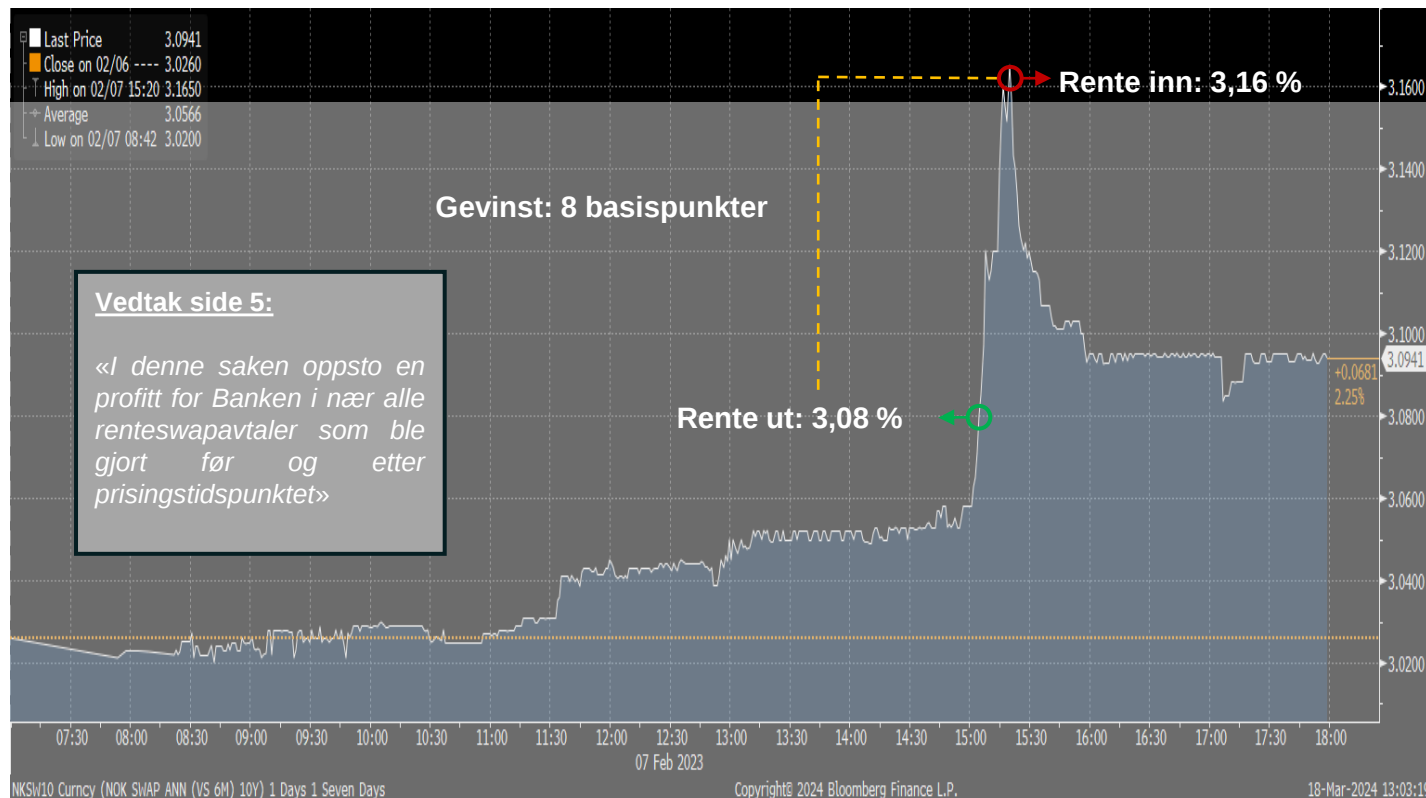
[...]

Kollega: Hvis han ville undgå at flytte markedet meget kunne han bare have taget min risk med på prisningen, men han afslog. Dvs han ville gerne have 'ammo' til at flytte markedet.

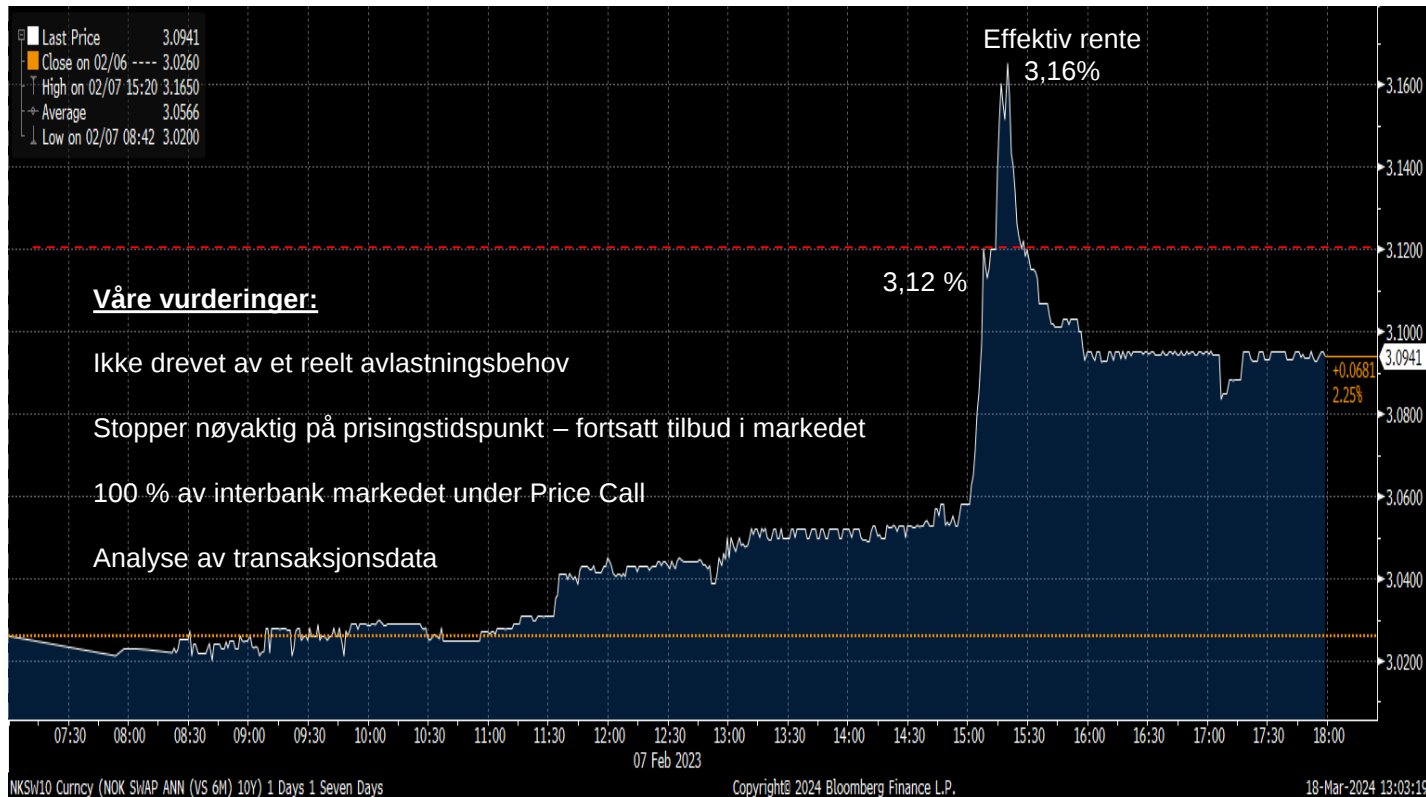
[...]

Kollega: Det jo klart at [Traderen] løfter broker på 16 for at flytte markedet ikke for at klare risk.

Interessekonflikten – «I got [the 10 year] up at 3,16»



Finanstilsynets vurdering av den manipulative handlingen





FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Nytt fra Finanstilsynet

Aktuelt om regelverk mm.

Malin Johansen

Seksjon for verdipapirforetak, Verdipapirseminaret, 3. juni 2025

Agenda

1. Nytt om regelverk:
 - MiCA – Ny lov om kryptoeiendeler
 - IFR og IFD – Nytt kapitaldekningsregelverk for verdipapirforetak
 - Listing Act – Endringer i prospektregelverket

2. Finanstilsynets nye kontor på Hamar

Lov om kryptoeiendeler (MiCA)

Forordning (EU) 2023/114 (MiCA) er besluttet gjennomført i norsk rett ved lov om kryptoeiendeler (kryptoeiendelsloven). Kryptoeiendelsloven trer i kraft 1. juli 2025.

- MiCA er gjennomført via henvisning, jf. kryptoeiendelsloven § 1.
- Finanstilsynet er utpekt som tilsynsmyndighet, jf. § 2.
- MiCA er et felleseuropeisk rammeverk for handel og tjenester tilknyttet kryptoeiendeler. Forordningen inneholder regler om utstedelse, offentlig tilbud og opptak til handel av kryptoeiendeler, samt regler om å yte tjenester til kryptoeiendeler og om markedsmissbruk i kryptoeiendelsmarkedet. Reglene skal bidra til å fremme innovasjon, investorbeskyttelse og markedsintegritet, samt sikre finansiell stabilitet.
- Det gjelder en overgangsperiode frem til 30. desember 2025 for foretak som allerede er registrert som tilbydere av vekslings- og oppbevaringstjenester etter hvitvaskingsregelverket, jf. § 19 annet ledd.
- Kryptoeiendelstjenester kan ytes på bakgrunn av søknad om tillatelse eller ved notifikasjon til Finanstilsynet, jf. MiCA artikkel 62 og 60. Notifikasjon er en forenklet prosess for enkelte foretak som allerede er under tilsyn, eksempelvis verdipapirforetak.
- Ytterligere informasjon kommer på Finanstilsynets nettsider innen kort tid, herunder generell veiledning om søknad om tillatelse til å yte kryptoeiendelstjenester.

Nytt kapitaldekningsregelverk for verdipapirforetak

Verdipapirforetaksdirektivet (IFD), (EU) 2019/2034, og verdipapirforetaksforordningen (IFR), (EU) 2019/2033, trådte i kraft i EU 26. juni 2021. Rettsaktene ble innlemmet i EØS-avtalen 14. mars 2025, men er foreløpig ikke gjennomført i norsk rett. På oppdrag av Finansdepartementet oversendte Finanstilsynet 5. juni 2021 høringsnotat med utkast til regler for gjennomføring.

- **Et mer tilpasset og proporsjonalt regelverk:**
Norske verdipapirforetak har siden 1994 vært underlagt det samme kapitaldekningsregelverket for banker. Formålet med IFR/IFD er et regelverk mer tilpasset verdipapirforetakenes virksomhet og risiko.
- **Ny kategorisering av verdipapirforetak:**
IFR/IFD deler foretakene inn i tre ulike klasser avhengig av forretningsaktivitet, risikoprofil og struktur. **Klasse 1-foretak** er store og systemviktige verdipapirforetak, **klasse 2-foretak** er større, men ikke-systemviktige, verdipapirforetak, **klasse 3-foretak** er små og enkle verdipapirforetak. Kategoriseringen får betydning for hvilke regler og krav som gjelder.
- **Endringer i kapital- og likviditetskrav, offentliggjøring, rapportering og konsolidering (klasse 2- og 3-foretak):**
Risikobasert kapitalkrav som baserer seg på såkalte K-faktorer. Klasse 2-foretak må beregne dette kravet og ha kapital som minst tilsvarer det høyeste av: (i) det permanente minstekravet/startkapitalkravet, (ii) kravet basert på faste kostnader, eller (iii) kravet basert på K-faktorer. For klasse 3-foretak er kravet det høyeste av (i) og (ii). I tillegg stilles det krav til likvide aktiva som tilsvarer minst 1/3 av fjorårets faste kostnader, krav til offentliggjøring og rapportering, samt regler om konsolidering.
- **Regler for ledelse og styring (governance) og godtgjørelse for klasse 2- (og 3-)foretak:**
Krav til risikostyring, internkontroll og vurdering av kapitalbehov. Nye godtgjørelsesregler som er mer tilpasset foretakene. Finanstilsynet har foretatt en fornyet vurdering av behovet for nasjonale regler om bonustak og utbetaling av bonus for klasse 2-foretak.

Listing Act – Endringer i Prospektregelverket

Trådte i kraft i EU 4. desember 2024, men er foreløpig ikke gjennomført i norsk rett. Finanstilsynet har i høring foreslått å benytte det nasjonale handlingsrommet fullt ut for å forenkle regelverket.¹

- **Unntak fra prospektplikt ved sekundærutstedelser av verdipapirer som har vært tatt opp til handel i minst 18 måneder:**
Kun krav om et forenklet dokument (maks. 11 sider) uten krav om godkjenning fra tilsynsmyndigheten. Kan ikke benyttes av selskaper som er under insolvensbehandling eller restrukturering.
- **Utvidet unntak fra prospektplikt:**
Grensen for unntak økes fra 20 % til 30 % av utestående verdipapirer, og vil gjelde både tilbuds- og noteringsprospekt.
- **Hevet terskel for EØS-prospekt:**
Terskelen heves fra EUR 8 millioner til EUR 12 millioner, med adgang for nasjonale myndigheter til å fastsette terskelen til EUR 5 millioner. Finanstilsynet har foreslått at terskelen skal være EUR 12 millioner.
- **Nye prospekttyper:**
Introduksjon av "Follow-on"-prospekt (maks. 50 sider) og "Growth"-prospekt (maks. 75 sider) for SMB-er og vekstselskaper.
- **Standardisering og forenkling:**
Maksimalt 300 sider for aksjeprospekter (ekskl. vedlegg), innføring av standardisert format og innhold, samt strengere krav til presisjon og relevans for risikofaktorer.

Det er foreslått store endringer i reglene om nasjonale prospekter. Foreslår å erstatte dagens regler om krav til innhold i nasjonale prospekter med kravene til innholdet i sammendrag i prospektforordningen.



Finanstilsynet etablerer nytt kontor på Hamar

- Statsbudsjettet 2025: Finanstilsynet oppretter en ny enhet på Hamar for å styrke innsatsen mot økonomisk kriminalitet.
- De nye medarbeiderne ansettes *i første omgang* i en av følgende fire seksjoner:
 - Seksjon for antihvitvasking – Ansvar for arbeidet med antihvitvasking og –terrorfinansiering, som utgjør en stor del av økonomisk kriminalitet
 - Seksjon for revisjon og regnskapsføring – ansvar for tilsynet med revisorer og regnskapsførere, hvis roller i bekjempelse av økonomisk kriminalitet er viktig, og for å avdekke og forhindre enkeltaktørers eventuelle roller som tilretteleggere for kriminelle handlinger
 - Seksjon for verdipapirforetak – ansvar for tilsyn med verdipapirforetakene, og for å avdekke og forhindre ulovlig verdipapirrelatert virksomhet, herunder investeringssvindel og ulovlig virksomhet på sosiale medier
 - Seksjon for bank- og forsikringsatferd – ansvar for bankers/forsikringsselskapers atferd, og for å avdekke og forhindre ulovlig lånerelatert virksomhet, herunder lånesvindel og ulovlig virksomhet på sosiale medier
- Enheten skal arbeide tverrfaglig internt, og eksternt med politiet, andre offentlige myndigheter og finansnæringen. Enheten skal også arbeide forebyggende, bl.a. gjennom informasjon og veiledning til markedsaktører
- Ansettelsesprosesser pågår, men flere medarbeidere er allerede ansatt – planlagt oppstartdato 1. september 2025. De som ansettes har variert bakgrunn: jurister, økonomer, regnskapsførere, revisorer, politietterforskere



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Kunne du tenke deg å jobbe i Finanstilsynet?

finansstilsynet.no/jobb-hos-oss

A wide-angle photograph of a modern Euronext trading floor. The room is filled with traders seated at long desks, each equipped with multiple computer monitors. Large windows on the right side of the room offer a view of the outdoors. A large, curved banner with the Euronext logo and name is suspended from the ceiling. The overall atmosphere is professional and high-tech.

T+1

The transition from T+2 to T+1

- Finanstilsynet - Verdipapirseminar

T+1 in a Global Context



Moving to T+1

- The US, Mexico and Canada migrated to T+1 in May 2024
- The UK and Switzerland to migrate 11 October 2027 – and the EU Commission proposes to move simultaneously on 11 October 2027
- The T+1 migration needs to be synchronized across all EU/EEA countries to preserve and support the Capital Markets Union

Benefits by T+1

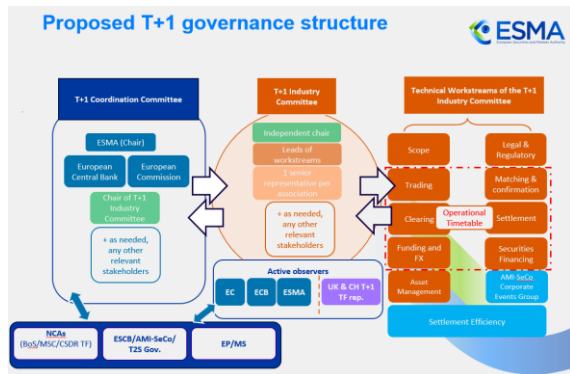
- Reduced cost / more efficient use of collateral & cash (CeBM)
- Increased instrument liquidity in the market
- Reduced counterparty risk
- Settlement efficiency

...yet the change implies cost, mobilization of the financial communities across Europe and will require the entire chain to adapt!

Finding common ground across Europe

Governance

- On European level, strong governance with technical workstreams established.
- Technical workstreams to discuss functional and operational changes required to operate in a T+1 environment.
- ESMA recommends each market to create a national working group to ensure proper adaptation of T+1.



The European Status

Activities completed

- Proposal from T2S (ECB/MIB) provided
- Draft recommendation from the Technical Work Stream

Main pending points

- Confirmation of the operational timetable
- Penalty exemption

Next steps

- Finalisation of the recommendation from the T+1 Industry Committee
- Consultation during the summer

...zooming in on Norway

•A non-euro and non-T2S market

Strong steer from the Ministry of Finance

- The guiding principle is that Norwegian market participants should at all times be subject to the same requirements as those applicable within the EU.
- At the same time, it is crucial that the industry accelerates the necessary processes to ensure that the transition to the new settlement cycle is fully operational by 11 October 2027.
- Supports the establishment of a Norwegian T+1 Working Group

The Norwegian Status

Continuously strengthening the Norwegian capital market by aligning with Europe

The creation of the Norwegian T+1 Working Group

- Created in April 2025 on recommendation by Euronext Securities
- 11 market participants, 1 CCP and Euronext Securities, incl. NFSA and Norges Bank as observers

Main focus of attention

- 60 items identified
- Operational time-table and access to cash liquidity (CeBM)
- Euronext Securities is ready – likely to add more settlement batches



This publication is for information purposes only and is not a recommendation to engage in investment activities. This publication is provided “as is” without representation or warranty of any kind. Whilst all reasonable care has been taken to ensure the accuracy of the content, Euronext does not guarantee its accuracy or completeness. Euronext will not be held liable for any loss or damages of any nature ensuing from using, trusting or acting on information provided. No information set out or referred to in this publication shall form the basis of any contract. The creation of rights and obligations in respect of financial products that are traded on the exchanges operated by Euronext’s subsidiaries shall depend solely on the applicable rules of the market operator. All proprietary rights and interest in or connected with this publication shall vest in Euronext. No part of it may be redistributed or reproduced in any form without the prior written permission of Euronext. Euronext refers to Euronext N.V. and its affiliates. Information regarding trademarks and intellectual property rights of Euronext is located at www.euronext.com/terms-use

© 2021, Euronext N.V. - All rights reserved.



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

AIFMD 2.0

Utlån fra alternative investeringsfond og andre viktige tema

Britt Hjellegjerde og Nikolai Wishman

Avdeling for markedstilsyn/FOND, Verdipapirseminar, 3. juni 2025

Formålet med endringsdirektivet - AIFMD 2.0

- Forbedre europeiske kapitalmarkeder og fremme integrering av det indre marked
- Ytterligere harmonisere nasjonale regler – klargjøre enkelte tema
- Innføre likere regler for AIF-forvaltere og forvaltningsselskaper for verdipapirfond
- Forbedre markedsovervåkingen og bidra til å sikre finansiell stabilitet
- Legge til rette for effektivisering hos forvalter
- Styrke investorbeskyttelsen

De viktigste endringene og nyvinningene

- **Utvidelse av virksomhetsområdet for forvaltere**
- **Bruk av likviditetsstyringsverktøy**
- Ressurser hos forvalter
- Utkontraktering
- Depotmottakere
- Nye krav til investorinformasjon
- Mer omfattende myndighetsrapportering
- **Adgang til å yte lån fra AIF**

Virksomhetsområdene utvides

Tilføyer i Annex I til AIFMD – kun AIF-forvaltere

- Utstedelse av lån på vegne av alternative investeringsfond
- Tjenesteytelser til spesialforetak for verdipapirisering

Nye tjenester

- Kredittjenesteaktiviteter i medhold av NPL-direktivet (kun AIF-forvaltere)
- Administrasjon av referanseverdier i medhold av referanseverdiforordningen
- Forvaltningsselskap skal også kunne yte mottak og formidling av ordre knyttet til finansielle instrumenter
- Kan yte overfor en tredjepart enhver annen funksjon eller tjeneste som forvalteren allerede yter

Bruk av likviditetsstyringsverktøy i åpne fond

Alle åpne UCITS og AIF skal kunne suspendere retten til tegning og innløsning og etablere «side pockets» - I unntakstilfelle der det er berettiget utfra andelseiernes interesser

Utover dette skal minst to av de følgende verktøy kunne benyttes (liste i Annex V, punkt 2 til 8)

- Begrense innløsningsretten («redemption gate»)
- Forlenge varslingsperioden for innløsninger
- Innføre innløsningsgebyr
- Svingprising eller to-delt prising («dual pricing»)
- Gebyr for å hindre utvanning
- Møte innløsningskrav fra profesjonelle investorer ved å overføre aktiva i fondet «in kind»

Forvalter må ha detaljerte **retningslinjer og prosedyrer** for bruk av likviditetsstyringsverktøyene

AIFMD 2.0 innfører regler om utlån/innvilgelse av lån fra AIFer og «lånefond»

- Ulik nasjonal regulering – behov for harmonisering for å hindre regelverks-arbitrasje, forbedre risikostyringen og sikre god investorbeskyttelse
- Regulerer både direkte og indirekte utlån gjennom AIF «**loan origination**» og lånefond/ «**loan-originating AIF**»
- Styrker selskapers tilgang til mer diversifiserte finansieringsformer
- Medlemsstatene kan forby utlån fra AIF til forbrukere på sitt territorium

AIFMD 2.0 – regulering av utlån gjennom AIF

- Særskilte krav til risikostyring og likviditetsstyring
- Må ha effektive retningslinjer, prosedyrer og prosesser for innvilgelse av lån
- Konsentrasjonsgrenser for å kunne yte lån til regulerte foretak (finansforetak, AIF og UCITS)
- Forhindret fra å yte lån til bestemte grupper (forvalter, ansatte, og enheter i samme konsern, depotmottaker, og oppdragstakere)
- Forbud mot «originate to distribute»-strategier
- Krav om «skin in the game» - AIFet må beholde 5 % av nominell verdi av hvert lån som ytes inntil forfall, eller minst 8 år

Særskilte regler for lånefond («loan-originating AIF»)

- Grenser for fondets belåningsgrad (maksimal giring):
 - 175 % hvis åpent AIF
 - 300 % hvis lukket AIF
- Hovedregel: Lukkede AIF
- Unntak: AIF kan være åpent hvis AIFM kan vise til at AIF-ets likviditetsrisikostyringssystem er forenlig med investeringsstrategien og innløsningsreglene



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Kunne du tenke deg å jobbe i Finanstilsynet?

finansstilsynet.no/jobb-hos-oss



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Finanstilsynets forenklingsprosjekt

Anders Hauglund, tilsynsrådgiver

seksjon for verdipapirforetak, verdipapirseminaret 3. juni 2025

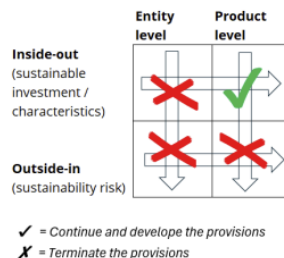
Arbeidet med forenkling og byrdereduksjon på EU-nivå

- EU-kommisjonen offentliggjorde sitt «Competitiveness Compass» i februar 2025. Bygger på anbefalinger i Draghi-rapporten, for å gjøre EUs økonomi mer konkurransedyktig. Mål om bl.a. å redusere administrative byrder med minst 25% (minst 35% for små/mellomstore bedrifter), ved å bl.a. forenkle lovgivning
- Flere initiativ og arbeidsprosesser på «simplification and burden reduction» i ESAene og deres «standing committees», hvor Finanstilsynet deltar
- Som ledd i å redusere administrative byrder, lanserer kommisjonen såkalte «omnibus-forslag». I den første «omnibus-pakken» som ble offentliggjort i februar 2025 foreslås konkrete endringer i regelverket for utstederes bærekraftsrapportering (CSRD og taksonomiforordningen), knyttet til bl.a. utsatt anvendelse, høyere innslagsterskler og lemping på konkrete rapporteringskrav
- Kommisjonen har også varslet fornyet gjennomgang av offentliggjøringsforordningen (SFDR) i 4. kvartal 2025. Forordningen regulerer hvordan produsenter av kollektive spareprodukter og rådgivere skal informere om sine strategier for å integrere bærekraftsrisikoer og ta hensyn til negative bærekraftskonsekvenser, og hvordan de skal formidle bærekraftsinformasjon om produktene.

Finanstilsynets høringsuttalelse knyttet til SFDR

- Ifm. den varslede «SFDR review» har kommisjonen publisert et høringsdokument («call for evidence») med høringsfrist 30. mai 2025. Finanstilsynet har sendt inn høringsvar med følgende forslag til forenklinger:
- Fjerne regulering knyttet til bærekraftsrisiko (SFDR artikkel 3, 5 og 6). Krav til å hensynta bærekraftsrisiko er dekket av sektorregelverk på verdipapir- og fondsområdene. Kraven i SFDR er kilde til misforståelser og mulig grønnvasking. Vurdering av bærekraftsrisiko (utenfra-inn vurderinger – hvordan bærekrafts-hendelser kan påvirke en investeringsverdi negativt) blandes av mange foretak sammen med vurdering av en investeringsnegative påvirkning på bærekrafts-faktorer (innenfra-ut vurdering)
- Fjerne regulering på foretaksnivå (artikkel 3, 4 og 5) og kun beholde regulering på produktnivå. Skillet mellom foretaksnivå og produktnivå er uklar og unødvendig, og en kilde til forvirring. Det er i praksis produktenes innvirkning på bærekraftsfaktorer som bør være tellende, og som investorer vil være særlig opptatt av.
- Fjerne kravet i artikkel 4 og 7 om å forklare hvorfor det ikke tas hensyn til de viktigste negative konsekvensene for bærekraftsfaktorer (PAI). Bestemmelsen er uklar og unødvendig, og ser i praksis ut til å være en formalistisk øvelse hos foretakene hvor beskrivelser lages for å tilfredsstille kravene

Streamlining and reducing key concepts of SFDR
- proposed changes



Finanstilsynets arbeidet med forenkling og byrdereduksjon

- Det følger av Finanstilsynets tildelingsbrev for 2025 at vi skal ha et særlig fokus på å legge til rette for endringer i egen virksomhet og egne prosesser som kan innebære forenklinger for foretakene under tilsyn, og at vi skal legge vekt på innspill fra bransjen om hvordan man sammen kan jobbe for å oppnå høyere effektivitet. Tiltakene skal ikke medføre deregulering.
- Finanstilsynet har nedsatt en intern arbeidsgruppe som skal identifisere mulige forenklinger for aktører under tilsyn, som Finanstilsynet kan gjennomføre selv eller ta initiativ til i ulike fora. En oppsummerende rapport skal foreligge innen utgangen av juni 2025.
- Mulige forenklinger skal vurderes innen områdene:
 - Rapportering, herunder mulighet for redusert omfang
 - Regelverksutvikling og –forenkling
 - Tilsynspraksis, herunder tilsyns- og forvaltningsprosesser – proporsjonalitet
- Flere eksterne bransjeorganisasjoner og enkeltaktører er kontaktet med invitasjon til å komme med innspill på tiltak som kan bidra til å fjerne unødvendig kompleksitet og krav som oppfattes som mindre hensiktsmessige innenfor de ovennevnte områdene.



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Kunne du tenke deg å jobbe i Finanstilsynet?

finansstilsynet.no/jobb-hos-oss



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Rapportering av mistenkelige ordre og transaksjoner (STORs)

Forebygging og avdekking av markedsmisbruk

Thomas Borchgrevink
Seksjon for markedsatferd, verdipapirseminaret 3. juni 2025

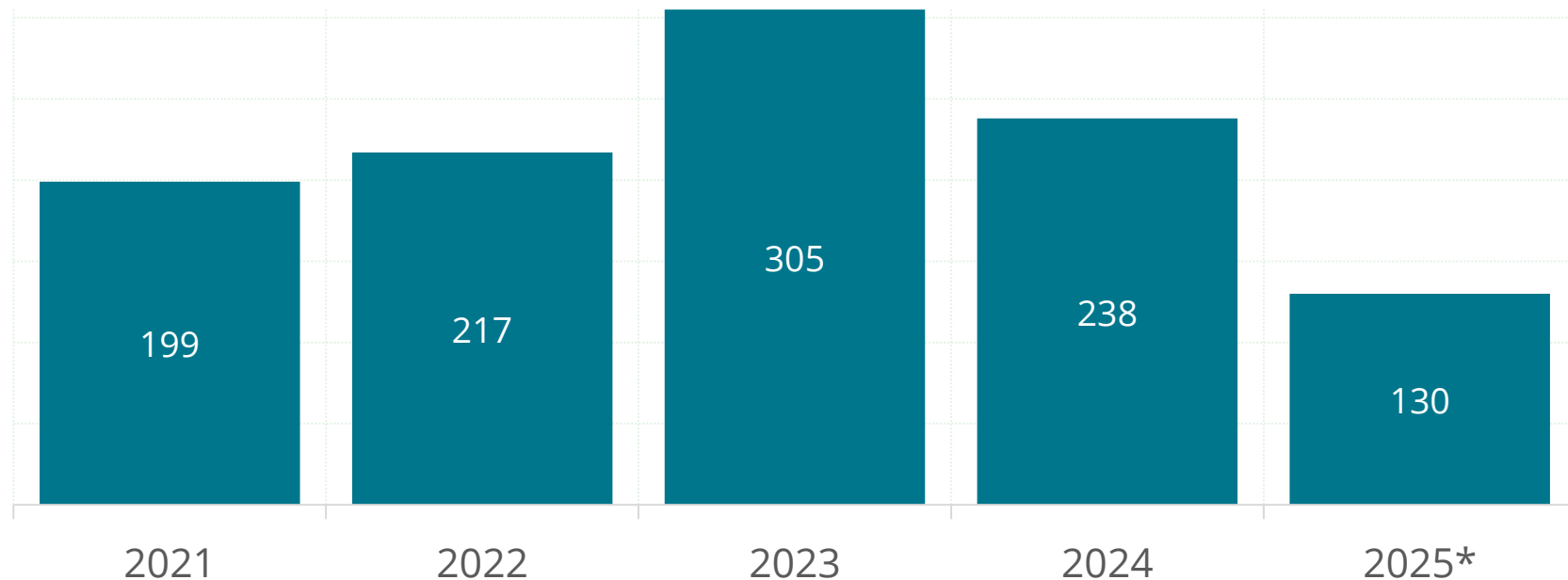
Hvem rapporterer hva

- Verdipapirforetak og handelsplasser
 - skal umiddelbart rapportere mistanke
 - skal ha effektive systemer for å avdekke mistanke
- Mistanke om innsidehandel eller markedsmanipulasjon
 - uavhengig av om ordren er gjennomført
 - uavhengig av hvor ordren er forsøkt gjennomført
- MAR artikkel 16
 - økende kvalitet på arbeidet som gjøres av dere



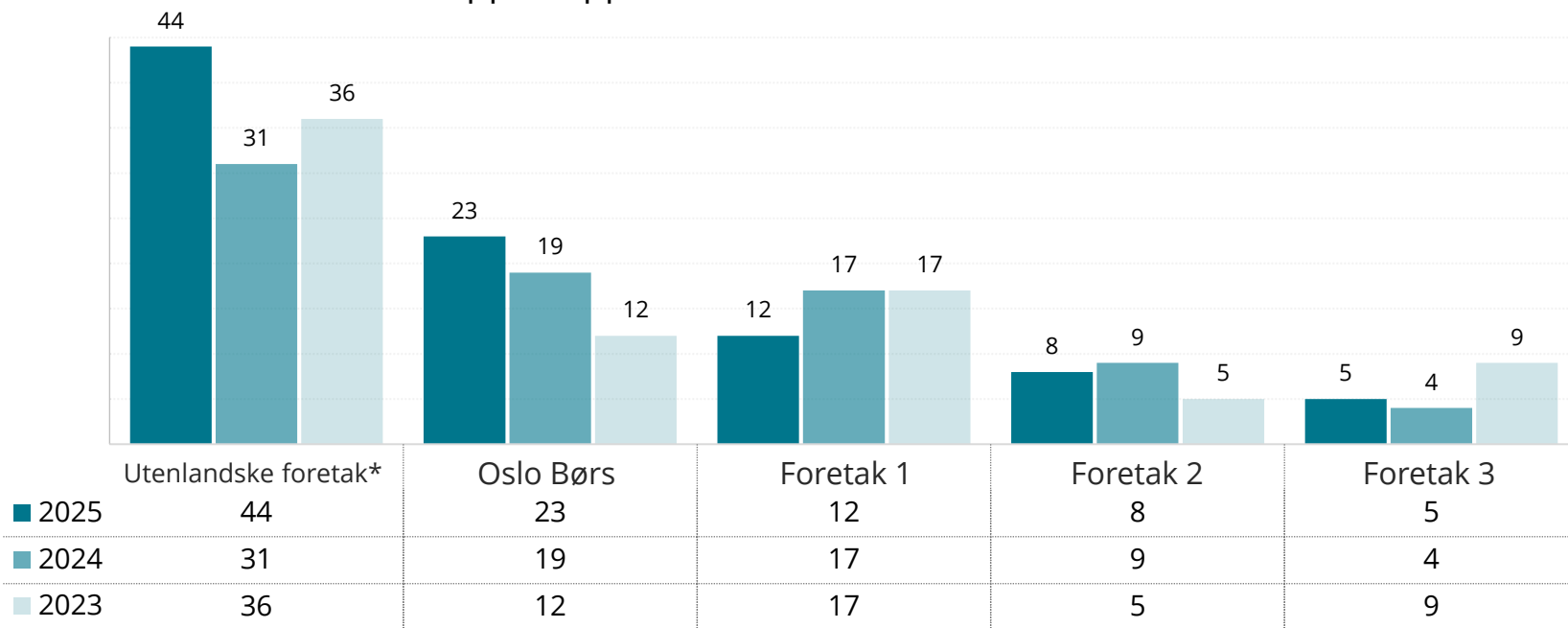
Rekordmange rapporter så langt i år

Antall rapporter

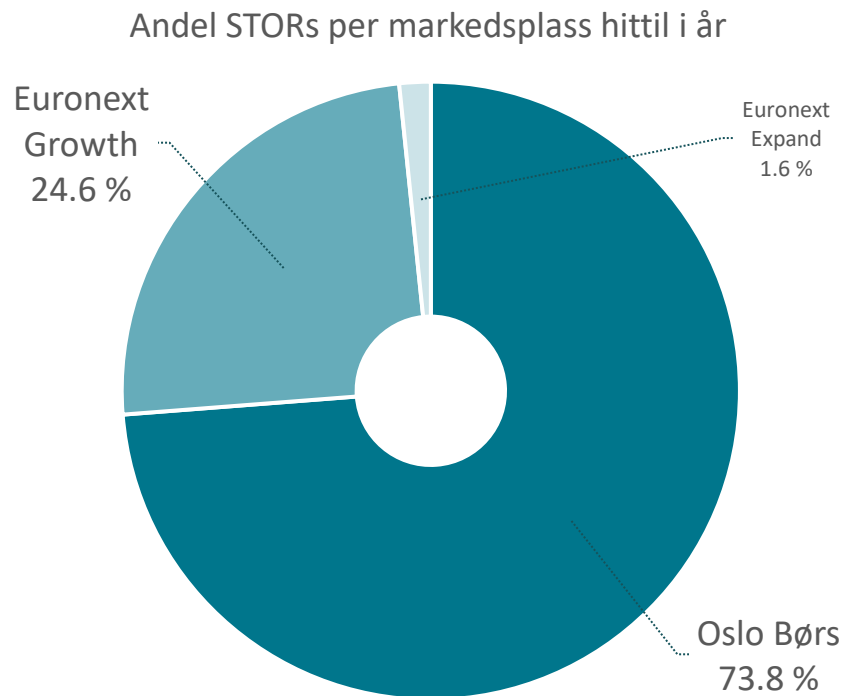


Flest rapporter fra utenlandske foretak

Topp 5 rapportører i året 5 første måneder

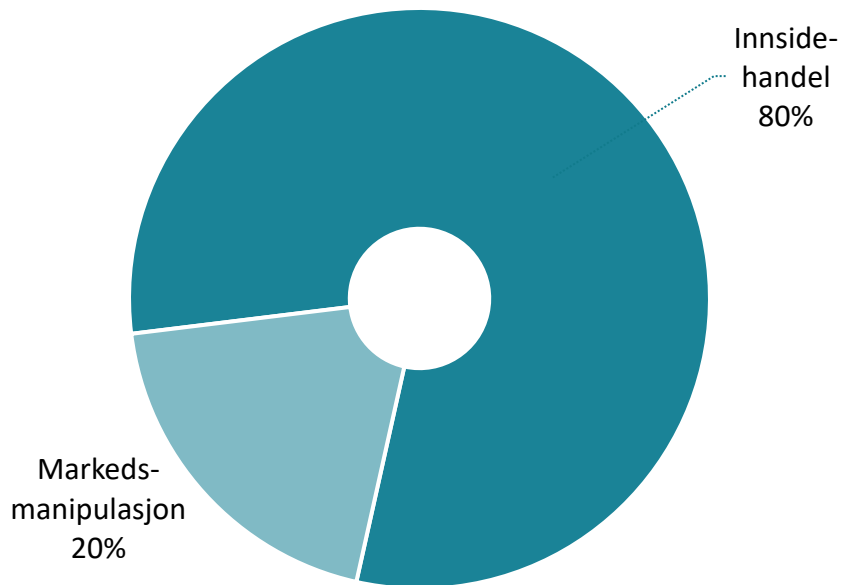


Flest STORs på Oslo Børs-noterte aksjer



Flest STORs på innsidehandel

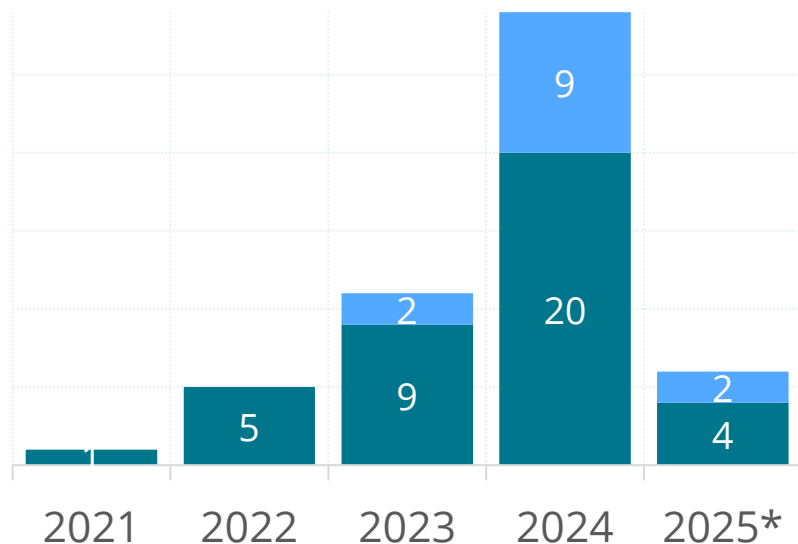
Andel av rapportene fra verdipapirforetak
i 2024 og 2025 (utenom rapporter fra Oslo Børs)



Høy kvalitet

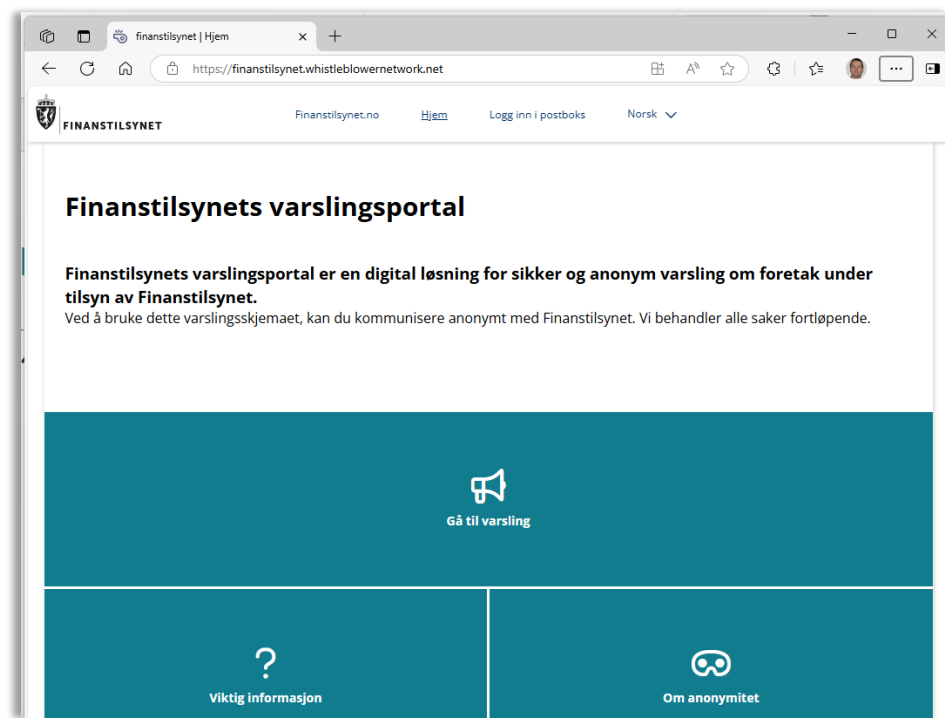
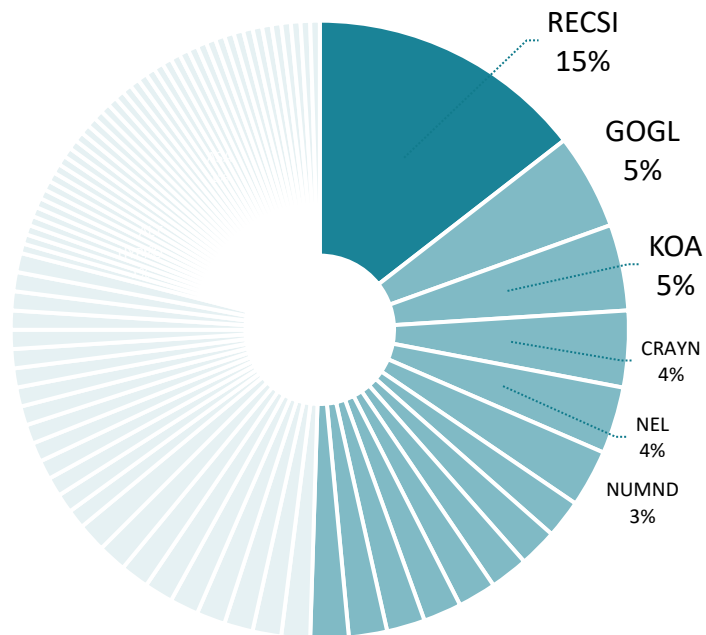
Antall vedtak/personer anmeldt

■ Innsidehandel (personer anmeldt) ■ Markedsmanipulasjon



Varslingsportalen

Aksjer med flest varsler og STORs hittil i år



Raskere og enklere rapportering

- Rapportering via Altinn
- Viktigste felt som før: Begrunne og dokumentere mistanken

The screenshot shows a web browser window displaying the 'Om rapporten - KRT-1802 Rapport' page on the Altinn platform. The page header includes the Finanstilsynet logo and a language selector set to 'Språkvalg'. A breadcrumb trail shows '← Tilbake til innboks'. The main title is 'Finanstilsynet KRT-1802 Rapportering av mistenkelige ordre og transaksjoner (STORs)'. A note states 'Obligatoriske felter er markert med *'. The text explains that the MAR article 16 requires reporting orders or transactions that raise suspicions of insider trading, market manipulation, or attempts to do so. It also states that the reporting obligation applies to suspicious transactions and orders, as well as orders and transactions that are withdrawn or changed. The reporting should be done regardless of whether the order was placed or executed on or off the trading floor. Reports are referred to as 'Suspicious Transactions and Orders Reports (STORs)'. A link for 'Mer informasjon på finanstilsynets nettsider' is provided. The section 'Informasjon om rapporten' contains a question 'Denne rapporten er en *' with three radio button options: 'Ny rapport' (selected), 'Korrigerings av en tidligere innsendt rapport', and 'Supplerende opplysninger til en tidligere innsendt rapport'. At the bottom, there is a progress bar with five steps: '1. Om rapporten' (active), '2. Innsender', '3. Transaksjon/ordre', '4. Mistankens karakter', and '5. Mistenkt'.