

**FINANSTILSYNET**THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

CLEAVES SECURITIES AS
c/o Spaces
Nydalsveien 33
0484 OSLO

Vår referanse
24/12033
Deres referanse

28.08.2025

Tilbakekall av tillatelse til å yte investeringstjenester

1 Innledning

Finanstilsynet viser til vårt brev til Cleaves Securities AS ("foretaket") datert 27. mai 2025, med varsel om mulig tilbakekall av foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester ("varselet") og foretakets tilsvaret datert 30. juli 2025 ("tilsvaret").

Vi viser også til pågående saker vedrørende foretaket, herunder melding om endringer i foretakets ledelse, rapportering av årsregnskap for 2024 og varsel om pålegg om retting av 20. mars 2025. Videre vises det til nylige avsluttede saker, herunder rapportering av årsregnskap for 2023 og halvårsoppgave for 2024, varsler om tilbakekall grunnet manglende ansvarlig kapital av 13. mai og 11. desember 2024, revisors brev om fratreden 12. desember 2024 og varsel om tilbakekall av 9. april 2025 på grunn av manglende revisor.

Finanstilsynet har vurdert foretakets kommentarer i tilsvaret, men mener at vedtak om tilbakekall skal fattes i denne saken.

2 Vedtak

Finanstilsynet tilbakekaller, med hjemmel i verdipapirhandelloven (vphl.) § 9-7 (1) nr. 3, foretakets tillatelse til å yte investeringstjenestene nevnt i vphl. § 2-1 (1) nr. 1, 4, 5 og 7, samt de tilknyttede tjenestene nevnt i vphl. § 2-6 (1) nr. 3, 5 og 6. Grunnlaget for Finanstilsynets vedtak er gjentatte brudd på foretakets rapporteringsplikter og to revisors fratreden grunnet mangler og svakheter ved foretakets virksomhet og manglende tilbakemeldinger fra foretaket.

Følgende vilkår gjelder:

1. Til og med 3. oktober 2025 (Avviklingsperioden) kan foretaket likevel yte investerings-tjenester og tilknyttede tjenester i den utstrekning det er nødvendig for en forsvarlig avvikling av kundeforhold.
2. Foretaket kan i Avviklingsperioden ikke etablere nye kundeforhold.
3. Foretaket kan i Avviklingsperioden ikke yte tjenester til eksisterende kunder ut over hva som er nødvendig for en forsvarlig avvikling av kundeforhold.

Foretaket kan klage på vedtaket innen tre uker etter at dette brevet er mottatt. Finanstilsynsklagenemnda er klageinstans, jf. finanstilsynsloven § 5-1 (1), men klagen sendes til Finanstilsynet. Foretaket har rett til å se dokumentene i saken etter reglene i forvaltningsloven §§ 18 til 19. Det kan søkes om utsatt iverksettelse av vedtaket, jf. forvaltningsloven § 42.

3 Finanstilsynets vurderinger

3.1 Tidligere varsel om tilbakekall

Finanstilsynet viste i varselet til sitt brev til foretaket datert 16. september 2021, med varsel om mulig tilbakekall av foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester, jf. vphl. § 9-7 (1) nr. 3. Varselet bygget i hovedsak på gjentatte brudd på rapporteringsplikter de siste fem årene og revisors fratreden grunnet mangler og svakheter ved foretakets virksomhet og manglende tilbakemeldinger fra foretaket. Det ble også lagt vekt på brudd på regelverket knyttet til filialetablering og mangelfulle rutiner for produktstyring avdekket under et tematisyn i 2020.

Etter en konkret vurdering av foretakets tilsvare kom Finanstilsynet i brev 15. november 2021 under tvil til at det likevel ikke forelå tilstrekkelig grunn for tilbakekall. Det ble lagt vekt på organisatoriske endringer og at enkelte forhold var knyttet til koronapandemien. Finanstilsynet presiserte likevel klare forventninger til skjerpet etterlevelse, og uttalte blant annet at:

"Finanstilsynet forventer og legger til grunn at foretaket i lys av nærværende prosess og foretatte organisatoriske endringer vil ha høy bevissthet omkring kravene til risikostyring, internkontroll, regnskapsføring og finansiell rapportering. Dersom foretaket på ny skulle begå brudd på forpliktelser av denne art, vil Finanstilsynet igjen vurdere tilsynstiltak. De nye bruddene vil i så fall bli vurdert i sammenheng med bruddene som er omhandlet i nærværende sak."

Finanstilsynet understreker videre at dersom rapportering til Finanstilsynet vanskeliggjøres på bakgrunn av utfordringer knyttet til revidering, forventes det at Finanstilsynet holdes orientert om dette fra foretaket selv og at slik informasjon ikke først tilfaller Finanstilsynet som en konsekvens av revisors melding om fratredelse."

Foretaket sier seg i tilsvaret enig i de svakheter som dannet grunnlaget for Finanstilsynets varsel om tilbakekall i 2021. Det bemerker at det den gang ble gjort endringer i organisasjonen for å unngå tilsvarende feil i fremtiden, men at det dessverre har vist seg at de endringer som ble gjort ikke fullt ut eliminerte mulighetene for feil.

3.2 Brudd på rapporteringsplikten til Finanstilsynet

Finanstilsynet viste i varselet til at manglende overholdelse av rapportering av årsregnskap var et sentralt moment i Finanstilsynets varsel om tilbakekall fra 2021. Foretaket ble i denne forbindelse ilagt dagmulkt i 2017, 2019, 2020 og 2021 med perioder med mulkt på opptil 123 dager. Vi påpekte at foretaket også etter 2021 har oversittet frister for rapportering av årsregnskap. I 2024 ble det ilagt mulkt i 117 dager for forsinket rapportering av regnskapet for 2023, tilsvarende 315 000 kroner. Foretaket fikk samme år også varsel om dagmulkt for manglende innsending av halvårsoppgaven for første halvår.

Foretaket skriver i tilsvaret at årsaken til feilene Finanstilsynet har påpekt er at foretaket over tid har slitt med likviditeten, og som en konsekvens har vært underbemannet på regnskapssiden. Foretaket bemerker at det siden oppstart har forestått sin egen bokføring, og at regnskapene ved enkelte anledninger har inneholdt feil og blitt levert for sent grunnet ressursmangel, sykdom og andre forhold utenfor foretakets kontroll.

Finanstilsynet kommenterte videre at foretaket har brutt reglene om meldeplikt og krav til søknad om tillatelse ved endringer i eierforhold, jf. vphl. § 9-13 (1), (2) og (3), og at flere endringer i eierforhold først er blitt kjent for Finanstilsynet gjennom behandlingen av andre saker.

Foretaket erkjenner i tilsvaret at det har vært tilfeller hvor endring i daglig leders eierskap i foretaket som ikke er varslet i henhold til vphl., og at dette skyldes en beklagelig feiltolkning av regelverket.

3.3 Revisors fratreden

Finanstilsynet viste i varselet til at foretakets revisor fratrådte i desember 2024 med henvisning til alvorlige forhold, jf. revisorloven § 9-6. Revisor viste blant annet til manglende bruk av skattetrekkkonto, manglende overholdelse av bokføringsbestemmelsene, svakheter knyttet til forsvarlig drift, egenkapital og likviditet, samt manglende tilbakemelding fra foretaket i forbindelse med revisorkontroll og frister for tilbakemelding til Finanstilsynet. Revisor opplyste at henvendelser ikke ble besvart av foretaket tross gjentatte purringer. Finanstilsynet bemerket at foretaket var uten revisor i perioden 12. desember 2024 til 16. april 2025, og viste til at Finanstilsynet i brev 9. april 2025 varslet om tilbakekall av foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester som følge av manglende revisor.

Finanstilsynet poengterte også i varselet at foretakets forrige revisors fratreden i 2021 var et moment i Finanstilsynets varsel om tilbakekall fra 2021. Revisor fratrådte den gang grunnet mangler og svakheter ved foretakets virksomhet, herunder svakheter knyttet til likviditet, fortsatt drift og skattetrekkkonto, og manglende tilbakemeldinger fra foretaket.

Foretaket erkjenner i tilsvaret som nevnt svakheter ved sin egen regnskapsfunksjon, og skriver i denne forbindelse også at foretakets regnskapsansvarlig heller ikke har kommunisert godt nok med foretakets revisor. Foretaket bemerker også at daglig leder ikke har hatt tilstrekkelig fokus på å forsikre seg om at regnskapsavdelingen har fulgt opp nye instruksjoner knyttet til arbeidsutførelsen, og at disse forholdene i det vesentlige er grunnen til at revisor fratrådte i desember 2024.

Foretaket opplyser at det per 1. mars 2025 har engasjert et eksternt regnskapsbyrå, siden det over tid har vist seg at det er krevende for de internt ansatte å forholde seg til alle regulatoriske krav, og at det er ansatt juridisk direktør for ytterligere å styrke interne rutiner og oppfølging av regulatoriske krav. Det opplyses at foretakets styre, i samarbeid med ny revisor, har utarbeidet en omfattende instruks til den interne regnskapsavdelingen om hvordan de skal samarbeide med den eksterne regnskapsfører og revisor. Foretaket mener at de gjennomførte tiltak vil forhindre tilsvarende feil i fremtiden.

3.4 Manglende oppfyllelse av kapitalkrav

Finanstilsynet skrev i varselet at foretaket gjentatte ganger har mottatt varsel om tilbakekall av tillatelse til å yte investeringstjenester fordi det ikke har oppfylt kravene til ansvarlig kapital. Vi viste til et av de senere varslene fra mai 2024 hvor det fremgår at foretaket ikke hadde iverksatt rettidige og nødvendige tiltak for å styrke kapitalforholdene og at Finanstilsynet så alvorlig på forholdet. Forholdet ble brakt i orden, men Finanstilsynet sendte et nytt varsel i desember 2024 som følge av at foretaket per 31. oktober 2024 igjen ikke oppfylte kravet til ansvarlig kapital.

Foretaket skriver i tilsvaret at det ikke er enig i at det på noe tidspunkt har vært i brudd med kravene til ansvarlig kapital.

3.5 Compliancefunksjonens uavhengighet

Finanstilsynet kommenterte at det under et nylig gjennomført tematisyn i foretaket ble opplyst at foretakets complianceansvarlige gjennomfører egnethetsvurderinger i forbindelse med ytelse av investeringstjenester. Finanstilsynet påpekte at dette bryter med kravene til en effektiv og uavhengig compliancefunksjon, og viste til brev 20. mars 2025 med varsel om pålegg om retting av forholdet.

Foretaket skriver i tilsvaret at det hele tiden har lagt til grunn at praksisen hvor complianceansvarlig gjennomfører egnethetsvurdering i forbindelse med ytelse av investeringstjenester tilfredsstiller alle krav, men at det nå er i ferd med å utrede alternative modeller for egnethetsvurdering.

3.6 Daglig leders rolle i Cleaves Fund Management AS

Finanstilsynet kommenterte i rapporten en tilsynsrapport datert 10. desember 2024 etter tilsyn hos Cleaves Fund Management AS ("AIF-forvalteren"). Foretakets daglige leder var da styreleder i AIF-forvalteren og foretaket eide 50% av aksjene. Finanstilsynet konkluderte i denne tilsynsrapporten med at AIF-forvalteren, ved styreleder, ved flere anledninger har overført midler fra et fond til nærstående foretak uten rettslig grunnlag og tilstrekkelig sikkerhet. I tillegg har AIF-forvalteren foretatt overføringer av fondets midler i strid med fondets mandat og krav til håndtering av interessekonflikter. Det fremgår av tilsynsrapporten at både daglig leder og foretaket hadde roller i flere av de urettmessige overføringene. Finanstilsynet bemerket også at det har registrert ytterligere uregelmessigheter i AIF-forvalteren, blant annet knyttet til manglende innsending av årsregnskap og forsinket betaling av tilsynsavgift for 2022. AIF-forvalteren fikk varsel om tvangsoppløsning fra Regnskapsregisteret 14. mars 2024 på grunn av manglende årsregnskap for 2022, og årsregnskapet for 2021 ble ikke avlagt før 20. februar 2023.

Foretaket er i tilsvaret ikke enig i Finanstilsynets konklusjoner i tilsynsrapporten til AIF-forvalteren i desember 2024, og fremfører i denne forbindelse en rekke anførsler. Foretakets anførsler om dette temaet er også tidligere fremført i forbindelse med tilsynet i AIF-forvalteren.

4 Finanstilsynets konklusjon og vedtak

4.1 Rettslig grunnlag

Det følger av vphl. § 9-7 (1) nr. 3 at Finanstilsynet kan kalle tilbake tillatelse til å yte investerings-tjenester dersom verdipapirforetaket ikke lenger oppfyller vilkårene for tillatelsen, herunder kravene til ansvarlig kapital.

Etter vphl. § 9-11 (1) har styret det overordnede ansvar for forvaltningen av verdipapirforetaket og skal føre tilsyn med foretakets virksomhet. Styret skal sørge for at foretaket organiseres og ledes på en effektiv og fornuftig måte. Det følger videre av § 9-11 (2) nr. 2 at styret skal sikre at systemene for regnskapsføring og finansiell rapportering er robuste, innbyr til tillit og er i samsvar med lov, forskrift og relevante standarder. Etter § 9-11 (2) nr. 4 og 5 skal styret også føre et effektivt tilsyn med foretakets daglige ledelse og fastlegge og føre tilsyn med organiseringen av foretakets virksomhet, herunder ressursene, prosedyrene og systemene for foretakets virksomhetsutøvelse og tjenesteyting.

Etter vphl. § 9-16 (1) nr. 1 skal verdipapirforetak ha tilstrekkelige og betryggende retningslinjer, rutiner og kontrollmetoder som skal sikre at foretaket, dets ledere, ansatte og tilknyttede agenter etterlever sine forpliktelser etter lov og forskrifter. Videre skal foretaket etter § 9-16 (1) nr. 5 blant annet ha gode administrasjons- og regnskapsrutiner og tilfredsstillende interne kontrollordninger.

Foretakets forpliktelser etter lov og forskrifter, som fremhevet i vphl. § 9-16 (1) nr. 1, omfatter blant annet årlig regnskapsavleggelse med revisorberetning, rapportering knyttet til kapitaldekning og store engasjementer, klientmiddeloppgave og halvårsoppgave. Foretaket er også underlagt krav til risikostyring og internkontroll etter risikostyringsforskriften.

4.2 Finanstilsynets konklusjon

Finanstilsynets vurderinger i denne saken må gjøres i sammenheng med bruddene som ble omhandlet i forbindelse med varsel om tilbakekall i 2021. Finanstilsynet uttrykte den gangen klare forventninger til forbedret etterlevelse og bevissthet, særlig knyttet til risikostyring, internkontroll, regnskapsføring og finansiell rapportering, og at brudd på forpliktelser av samme art ville medføre en fornyet vurdering av tilsynstiltak. Videre ble det stilt krav om at foretaket skulle holde Finanstilsynet orientert om utfordringer, særlig knyttet til revisjon. Foretaket har som nevnt fortsatt å oversitte frister for rapportering av årsregnskap og halvårsoppgave etter 2021. Videre fratrådte foretakets revisor i desember 2024 med henvisning til alvorlige forhold, som beskrevet over. Foretaket orienterte heller ikke denne gang Finanstilsynet om dette i forkant.

Foretaket erkjenner i tilsvaret gjentatte brudd på rapporteringsplikten, og forklarer dette og revisors fratreden med svakheter ved egen regnskapsfunksjon, at foretakets regnskapsansvarlig ikke har kommunisert godt nok med foretakets revisor og at foretakets daglige leder ikke har sørget for at regnskapsavdelingen har fulgt opp nye instruksjoner knyttet til arbeidsutførelsen. Foretaket opplyser at det nå har engasjert et eksternt regnskapsbyrå og ansatt juridisk direktør for ytterligere å styrke interne rutiner og oppfølging av regulatoriske krav. Foretaket har også etter det opplyste utarbeidet ny instruks til den interne regnskapsavdelingen om hvordan de skal samarbeide med den eksterne regnskapsfører og revisor. Finanstilsynet påpeker imidlertid at foretakets kapitaldekningsoppgave for første kvartal 2025 ble sendt inn først 20. mai, åtte dager etter fristen, og at vi per dags dato, tross gjentatte purringer, ikke har mottatt foretakets kapitaldekningsoppgave for andre kvartal 2025, som hadde innsendingsfrist 11. august. Vi har heller ikke mottatt foretakets årsregnskap for 2024, som hadde innsendingsfrist 31. mars 2025.

Det er Finanstilsynets konklusjon at foretaket over lang tid har begått gjentakende og alvorlige brudd på rapporteringsplikter. Finanstilsynet mener at dette vitner om mangelfulle administrasjons-, regnskaps-, og rapporteringsrutiner og/eller manglende overholdelse av disse, og at bruddene innebærer svikt i daglig ledelse og manglende tilsyn fra styrets side. Foretakets beskrevne tiltak fremstår som relevante og nødvendige, men kommer alt for sent og etter gjentatte brudd over flere år. Tiltakene er ikke tilstrekkelige til å gjenopprette tilliten til at foretaket fremover vil etterleve regelverket. Finanstilsynet har vurdert alternative reaksjoner i denne saken, men er kommet til at vedtak om tilbakekall skal fattes, se Finanstilsynets vedtak under punkt 2.

Finanstilsynet mener videre at svakhetene som er påpekt av foretakets revisor i forbindelse med fratreden i henholdsvis 2021 og 2024 er alvorlige. Svakhetene strekker seg over lang tid, og tyder på manglende bevissthet om sentralt lovverk og sentrale prinsipper for virksomhetsstyring, herunder risikostyring og internkontroll. At to revisorer har valgt å fratre sin stilling grunnet manglende samarbeid fra foretaket sender et sterkt signal om at ledelsen ikke tar inn over seg pliktene som påhviler ledelsen i et verdipapirforetak. Dette forsterkes ytterligere av at foretaket brukte lang tid på å utpeke ny revisor etter siste revisors fratreden i desember 2024, og at dette skjedde først etter at Finanstilsynet varslet om tilbakekall på dette grunnlaget.

Forholdene omtalt i punkt 3.1 til 3.3 innebærer vedvarende overtredelser av styrets plikter etter vphl. § 9-11 og kravene til organisering av virksomheten etter § 9-16. Overtredelsenes omfang og varighet tyder etter Finanstilsynets vurdering på manglende evne og/eller vilje blant foretakets ledelse til å forholde seg til det lov- og forskriftsverk som regulerer virksomheten. Forholdene omtalt i punkt 3.4 til 3.6 er relevante i Finanstilsynets vurderinger, men ikke avgjørende for Finanstilsynets konklusjon.

Vi ber foretaket sende kopi av dette brevet til dets revisor.

For Finanstilsynet

Marte Voie Opland
direktør

Roy V. Halvorsen
seksjonsleder

Dokumentet er godkjent elektronisk.