



Alpha Blue Ocean Inc.  
v/ Arntzen de Besche Advokatfirma  
Att: Advokat Marianne Sahl Sveen  
Sendes kun pr epost: mss@adeb.no

VÅR REFERANSE  
18/10274

DERES REFERANSE

UNNTATT OFFENTLIGHET  
Offl. § 24 andre ledd andre  
punktum

DATO  
16.09.2019

## Vedtak om overtredelsesgebyr

### 1 Omgjøring av tidligere vedtak

Den 23. mai 2019 traff Finanstilsynet vedtak mot Alpha Blue Ocean Advisors Ltd. ("**Ltd**") om illeggelse av overtredelsesgebyr på NOK 4.000.000 for manglende rapportering av shortposisjoner ("**Tidligere Vedtak**"), jf. lov om verdipapirhandel av 29. juni 2007 nr. 75 ("**vphl.**") § 21-4, jf. §3-14 og Shortsalgforordningen 236/2012 ("**SSR**").

Ltd, representert av advokat Sveen fra advokatfirmaet Arntzen de Besche, fremsatte 12. juni 2019 klage på det Tidligere Vedtaket ("**Klage**"). I Klagen ble det blant annet anført at Ltd ikke var riktig "*legal subject for the issuance of the penalty*", og at "*the fund manager for all the trades referred to in the Decision is Alpha Blue Ocean Inc*" ("**Inc**"). Advokat Sveen har representert Ltd, European High Growth Opportunities Securitization Fund ("**Fondet**") og Inc i korrespondansen med Finanstilsynet<sup>1</sup>. Finanstilsynet har også fått bekreftet at Ltd har opptrådt på vegne av Inc overfor Finanstilsynet i saken<sup>2</sup>. På denne bakgrunn legger Finanstilsynet til grunn at Inc allerede er kjent med tidligere korrespondanse i saken, herunder blant annet det Tidligere Vedtaket og Finanstilsynets varsel av 18. mars d.å. Finanstilsynet legger videre til grunn at merknader mv. gitt i tidligere korrespondanse ved Ltd og advokat Sveen, herunder blant annet brev av 15. april 2019 og Klagen av 12. juni 2019, er sammenfallende med/omfatter Incs merknader.

I tråd med anførselene i punkt 1 i Klagen har Finanstilsynet den 16. september 2019 omgjort det Tidligere Vedtaket mot Ltd.

Finanstilsynet legger til grunn at Inc var ansvarlig for rapportering av de aktuelle shortposisjonene, nærmere bestemt som forvaltningsenhet for alle de posisjoner det Tidligere Vedtak omfattet. Hva gjelder spørsmålet om rapporteringsplikt for posisjonene og anvendelsen av Q&A ESMA70-145-408, A8.11, som det er vist til i Klagen, legger Finanstilsynet til grunn at Inc er forvalter av flere fond.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Det vises bl.a. til brev av 11. januar 2019 fra advokat Sveen på vegne av Ltd og Fondet, samt epost fra advokat Sveen 28. juni 2019.

<sup>2</sup> Det vises til epost fra advokat Sveen 28. juni 2019.

<sup>3</sup> Det vises til informasjon offentliggjort til markedet gjennom flere børsmeldinger, herunder f. eks. børsmelding av 21.12.2018 kl. 14:42 (om flagging i Element).

**FINANSTILSYNET**

Revierstredet 3  
Postboks 1187 Sentrum  
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00  
Telefaks 22 63 02 26

post@finansstilsynet.no  
www.finanstilsynet.no

**Saksbehandler**

Giske Wiede Jean-  
Hansen  
Dir. tlf 22 93 96 90

Merk at "ABO" i punkt 2-7 i dette vedtaket skal forstås som Inc, eventuelt som Ltd på vegne av Inc.

## 2 Bakgrunn

Vedtaket omhandler netto shortposisjoner som ble holdt i perioden november 2017- desember 2018 ("**Relevante Shortposisjoner**"). I henhold til Finanstilsynets beregninger, som ikke er bestridt av ABO, skulle de Relevante Shortposisjoner ha medført totalt 171 rapporteringer til Finanstilsynet, noe ABO har unnlatt å gjøre.

De Relevante Shortposisjoner var i Element ASA ("**Element**"), Induct AS ("**Induct**") og Lavo.tv AS ("**Lavo**"). Element (tidligere Intex Resources ASA) er notert på Oslo Børs (fra 2006), mens Induct og Lavo er notert på Merkur Market (fra hhv januar 2016 og juni 2018). Element er et prosjektinvesteringsselskap innenfor mineralsektoren, Induct er klassifisert som et internett software- og serviceselskap, mens Lavo utvikler innovative mobil-løsninger for TV-industrien.<sup>4</sup>

Det rettslige og faktiske grunnlaget, ABOs redegjørelse og Finanstilsynets vurderinger i saken fremgår av henholdsvis punktene 3, 4, 5 og 6.

For øvrig vises det til tidligere korrespondanse i saken, herunder Finanstilsynets varsel om vedtak av 18. mars 2019 og ABOs tidligere merknader, herunder merknader til varselet datert 15. april 2019, samt Klagens punkt 1.

## 3 Rettslig grunnlag

En fysisk eller juridisk person som har en netto shortposisjon over visse terskler i utstedt aksjekapital i et selskap som har aksjer som er opptatt til notering på et regulert marked eller en multilateral handelsfasilitet hvor Finanstilsynet er kompetent myndighet, skal rapportere til Finanstilsynet i samsvar med vphl. § 3-14, jf. SSR artikkel 5(1) jf. artikkel 9.<sup>5</sup>

En fysisk eller juridisk person skal rapportere posisjoner som tilsvare, går over eller faller under terskelen på 0,2% av utstedt aksjekapital, samt ved hver endring på 0,1% eller mer, jf. SSR artikkel 5 (2). Netto shortposisjoner rapportert til Finanstilsynet skal offentliggjøres dersom de tilsvare eller er over 0,5% av selskapets utstedt aksjekapital, og ved hver 0,1% over det, jf. SSR artikkel 6. I henhold til SSR artikkel 9, er tidspunktet for beregning av en netto shortposisjon midnatt handelsdagen. Rapportering av en netto shortposisjon skal gjøres senest kl. 15:30 CET påfølgende handelsdag.

En forvaltningsenhet som er forvalter for flere fond, skal rapportere netto shortposisjoner for fond som forvaltningsenheten forvalter, jf. verdipapirforskriften 29. juni 2007 nr. 876 § 3-18, jf. kommisjonsforordning 2012/918 ("**DR**") artikkel 12 nr. 4 annet ledd. Det vises i denne sammenheng også til ESMA's Q&A, ESMA70-145-408, A8.11<sup>6</sup>

<sup>4</sup> Kilde: Oslo Børs (<https://www.oslobors.no>)

<sup>5</sup> Norsk oversettelse av SSR er tilgjengelig på <https://lovdata.no/static/NLX3/32012r0236.pdf>

<sup>6</sup> "With respect to management activities as defined in Article 12(1)(b) of the DR, the position holder when several funds pursue the same investment strategy is the management entity. ESMA considers that the position holder should also be the management company in cases when only one fund has reportable positions."

Det følger av vphl. § 21-4 (1) (som viderefører tidligere § 17-4, som gjaldt frem til 1. januar 2019) at Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved forsettlig eller uaktsom overtredelse av plikten til å rapportere netto shortposisjoner til Finanstilsynet etter vphl. §3-14 jf. SSR artiklene 5, 6 og 9. Ved vurdering av størrelsen på overtredelsesgebyret følger det av vphl. §21-4 (5) at det særlig skal legges vekt på overtredelsens omfang og virkninger, samt graden av utvist skyld. Av SSR artikkel 41 følger det at sanksjoner og administrative tiltak ved av overtredelse av SSR, skal være virkningsfulle, stå i forhold til overtredelsen og virke forebyggende.

Videre følger det av forvaltningsloven av 10. februar 1967 ("**forvaltningsloven**") § 46 at Finanstilsynet ved avgjørelsen av om et foretak skal ilegges en administrativ sanksjon og ved utmåling av sanksjonen blant annet kan ta hensyn til:

- a) sanksjonens preventive virkning
- b) overtredelsens grovhet, og om noen som handler på vegne av foretaket, har utvist skyld
- c) om foretaket ved retningslinjer, instruksjon, opplæring, kontroll eller andre tiltak kunne ha forebygget overtredelsen
- d) om overtredelsen er begått for å fremme foretakets interesser
- e) om foretaket har hatt eller kunne oppnådd noen fordel ved overtredelsen
- f) om det foreligger gjentakelse
- g) foretakets økonomiske evne

## 4 Faktisk grunnlag

### 4.1 Oversikt over Relevante Shortposisjoner

Basert på Finanstilsynets analyse har ABO unnlatt å rapportere 96 rapporteringer av netto shortposisjoner i Element, 46 netto shortposisjoner i Induct og 29 netto shortposisjoner i Lavo. Pr. 31. desember 2018, var den eldste posisjonen (som ikke var rapportert) 247 handelsdager forsinket i Element, 207 handelsdager forsinket i Induct og 123 handelsdager forsinket i Lavo.

Totalt har ABO hatt plikt til å rapportere netto shortposisjoner (dager hvor posisjoner har vært lik eller over 0,2%) totalt 219 handelsdager i Element, 196 handelsdager i Induct og 79 handelsdager i Lavo (pr 31. desember 2018). I tillegg har ABO hatt plikt til å rapportere netto shortposisjoner opp til ca. 7.54% i Element, 4.97% i Induct og 2.98% i Lavo. De fleste av netto shortposisjonene har vært over 0,5% terskelen.

### Finanstilsynets vurdering – utsnitt av posisjoner<sup>7</sup>

#### Element

08.11.2017 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 5.11%.  
 27.12.2017 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 1.14%.  
 05.04.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 4.06%.  
 30.07.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 5.35%.  
 03.09.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 0.67%.

<sup>7</sup> Finanstilsynet har tidligere forelagt ABO en komplett liste over Finanstilsynets beregninger av de Relevante Shortposisjonene for perioden November 2017- desember 2018.

31.10.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 2.92%.

### **Induct**

06.03.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 1.04%.

30.04.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 3.49%.

01.06.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 0.20%.

04.10.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 3.39%.

30.10.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 3.20%

### **Lavo**

09.07.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 0.48%.

23.07.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 1.47%.

06.09.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 1.40%.

04.10.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 2.85%.

05.11.2018 ABO hadde en netto shortposisjon på ca. 2.62 %.

## **4.2 Konvertibel lånefasilitet og aksjelånsavtaler**

ABO og enkelte tilknyttede foretak har inngått konvertible lånefasiliteter med henholdsvis Element, Induct og Lavo. I henhold til de konvertible lånefasilitetene er långiver gitt en rett til å konvertere lånet til aksjer. Konverteringsprisen var relatert til utviklingen i markedskursen i en periode forut for utstedelse av krav om konvertering ("Conversion note") fra långiver. I tillegg til disse konvertible lånefasilitetene, ble det inngått aksjelånsavtaler relatert til aksjer i henholdsvis Element, Induct og Lavo av ABO/tilknyttede foretak. Det er disse aksjelånsavtalene som har gjort shorthandlene mulig.

## **5 ABOs anførsler**

ABO har gitt sine anførsler i redegjørelser til Finanstilsynet i brev av 11. januar, 7. februar, og 15. april 2019. ABO har ikke bestridt eller motsatt seg det faktiske grunnlaget for Finanstilsynets varsel om vedtak av 18. mars d.å. ABO har anført at årsaken til den manglende rapportering skyldtes en misforståelse av rapporteringsforpliktelsene da ABO skal ha trodd at aksjer som var lånt inn gjennom de aktuelle aksjelånsavtaler kunne regnes som "lange" posisjoner.

ABO har imidlertid sterkt bestridt størrelsen på overtredelsesgebyret. For det første har ABO vist til at det foreligger begrenset offentlig tilgjengelig praksis vedrørende slike overtredelser, og vist til ett enkelt tidligere vedtak fra Finanstilsynet om overtredelsesgebyr på NOK 110.000. ABO har også anført at størrelsen på overtredelsesgebyr ilagt på andre områder, slik som ved brudd på flaggeplikten, brudd på plikten for noterte foretak å offentliggjøre regnskap, samt saker vedrørende manglende offentliggjøring av innsideinformasjon, er lavere.

Videre ha ABO anført at det ikke foreligger noe maksimumsbeløp for overtredelsesgebyr og at forvaltningsloven § 44 annet ledd forutsetter dette, og at dette medfører manglende forutsigbarhet nødvendig for å unngå at gebyrets størrelse settes vilkårlig. Avslutningsvis har ABO, med henvisning til SSRs fortale punkt 41 og manglende forutsigbarhet, anført at det bør tas hensyn til ensartet og konsekvent praksis ved anvendelse av SSR ved utmåling av overtredelsesgebyr.

## 6 Finanstilsynets vurdering

### 6.1 Overtredelse av SSR

Det er Finanstilsynets vurdering at de manglende rapporteringene av de Relevante Shortposisjonene innebærer en klar overtredelse av forpliktelsene etter vphl. §3-14, jf. SSR artikkel 5 og 9. Aktører i finansmarkedet, forventes å ha kjennskap til gjeldende regelverk av betydning for deres virksomhet, og for å på forhånd ha etablert nødvendige rutiner og/eller systemer som proaktivt identifiserer rapporteringsforpliktelser under SSR og påser at rapporteringen skjer rettidig og med korrekt innhold. Unnlatelse av å oppfylle disse forpliktelsene anses uaktsomt. På denne bakgrunn legger Finanstilsynet til grunn at både de objektive og subjektive vilkårene for å ilegge et overtredelsesgebyr mot ABO er oppfylt.

Finanstilsynet er av den oppfatning at de identifiserte overtredelsene er klare og alvorlige, og at det derfor anses nødvendig å ilegge ett overtredelsesgebyr i henhold til vphl. § 21-4. Ved vurderingen av om gebyr skal ilegges, har Finanstilsynet lagt vekt på at den manglende rapporteringen gjelder et stort antall netto shortposisjoner og at mange av de Relevante Shortposisjonene var av betydelig størrelse. Finanstilsynet finner det skjerpene at de fleste av posisjonene var over 0,5%-terskelen, og at overtredelsene derfor effektivt har forhindret at informasjon om posisjonene ble kjent i markedet. Overholdelse av regelverket er avgjørende for å sikre at markedet mottar informasjon om betydelige netto shortposisjoner. Slik informasjon gjør investorer i stand til å treffe velbegrunnede investeringsbeslutninger, noe som igjen er viktig av hensyn til tillitten i markedet.

### 6.2 Vurdering av gebyrets størrelse

Vphl. § 21-4(5) oppstiller enkelte momenter som det særlig skal legges vekt på ved utmåling av overtredelsesgebyr (overtredelsens omfang og virkninger, samt graden av utvist skyld). Forvaltningsloven utfyller spesiallovgivningen, og oppstiller enkelte momenter som Finanstilsynet kan ta hensyn til i tillegg til momentene som følger av vphl. jf. punkt 3 (*Rettslig grunnlag*) ovenfor.

Som beskrevet i punkt 6.1, er det Finanstilsynets vurdering at ABO har opptrådt uaktsomt i forbindelse med de aktuelle overtredelsene. Rapporteringsforpliktelsene er en sentral del av SSR, og det at ABO misforstod regelverket kan ikke anses som formildende. ABO må anses som en profesjonell aktør, og det påligger foretaket å sikre at det var oppdatert på alle relevante forpliktelser etter SSR. Finanstilsynet bemerker i denne forbindelse at ABO ikke på noe tidspunkt tok kontakt med Finanstilsynet for veiledning om de relevante forpliktelsene før Finanstilsynet startet undersøkelser i saken.

Det er Finanstilsynets vurdering at de aktuelle overtredelsene er alvorlige da de vedrører mange posisjoner som ikke ble rapportert og de fleste av posisjonene skulle ha blitt offentliggjort. Finanstilsynet har også lagt vekt på varigheten på tidsperioden der ingen posisjoner ble rapportert. Overholdelse av rapporteringsforpliktelsene er avgjørende for å sikre effektiv overvåkning /undersøkelser av shortsalg, som kan skape systemrisiko, utgjøre markedsmissbruk eller skape uro i markedet. Informasjon til markedet om betydelige netto shortposisjoner er, som tidligere nevnt, av vesentlig betydning for investorenes tillitt til markedet. Ikke-rapportering har dermed negativ innvirkning på Finanstilsynets mulighet til å foreta effektiv overvåkning/undersøkelser og på markedsaktørenes innsyn i netto shortposisjoner, noe som igjen kan gjøre at finansmarkedene ikke virker på en tilfredsstillende måte. I denne saken bemerker Finanstilsynet at mekanismene for fastsettelsen av konverteringsprisen i de konvertible lånefasilitetene, er nettopp eksempler på forhold som kunne gitt Finanstilsynet grunn til å overvåke alle ABOs netto shortposisjoner.

Ved avgjørelsen av gebyrets størrelse har Finanstilsynet også lagt vekt på at Finanstilsynets mulighet til å avdekke ikke-rapportering av shortposisjoner er liten, og at det derfor også må sees hen til den preventive effekten en sanksjon vil kunne ha.

Finanstilsynet finner derimot ikke grunn til å legge vekt på den tidligere saken der Finanstilsynet ila overtredelsesgebyr for overtredelse av SSR, jf. punkt 5. Den saken var annerledes sammenlignet med nærværende sak, all den tid den vedrørte to netto shortposisjoner hvor rapportering var henholdsvis fem handelsdager og 23 timer forsinket. I den aktuelle saken gjorde i tillegg foretaket selv Finanstilsynet oppmerksom på forsinkelsen.

SSR ble inkorporert i norsk rett før forvaltningsloven § 44 trådte i kraft. I henhold til forvaltningslovens bestemmelse skal det i norsk rett oppstilles en øvre ramme for overtredelsesgebyrets størrelse innen 1. juli 2020,<sup>8</sup> og Finanstilsynet kan ikke se at mangel av et slik maksimumsgebyr hindrer Finanstilsynet i å ilegge det her omtalte gebyret. En øvre grense er foreslått i forarbeidene til endringer i vphl.<sup>9</sup>

Hva gjelder spørsmålet om ensartet og konsekvent praksis på tvers av sammenlignbare jurisdiksjoner, er det Finanstilsynets vurdering at størrelsen på overtredelsesgebyret er i tråd med den observerte praksisen i Europa for øvrig.

På bakgrunn av ovennevnte forhold, er det Finanstilsynets vurdering at et overtredelsesgebyr på NOK 4.000.000 er nødvendig av hensyn til å sikre at det norske kapitalmarkedet virker på en tilfredsstillende måte i tråd med hensynene bak SSR og at størrelsen på overtredelsesgebyret er forholdsmessig til ABOs overtredelser.

## **7 Finanstilsynets vedtak**

Forhåndsvarsling er unnlatt med hjemmel i forvaltningsloven § 16 (3) bokstav c. Finanstilsynet viser til at advokat Sveen har representert Ltd, Fondet og Inc i korrespondansen med Finanstilsynet. Ltd har opptrådt på vegne av Inc overfor Finanstilsynet, og nærværende vedtak er i all hovedsak en endring av Tidligere Vedtak i tråd med de anførsler som er fremsatt i Klagens punkt 1.

Basert på det faktiske grunnlaget beskrevet ovenfor og med hjemmel i vphl. § 21-4 (1), jf. § 3-14, jf. SSR artikkel 5 og 9, har Finanstilsynet truffet følgende vedtak om overtredelsesgebyr:

*Alpha Blue Ocean Inc. (registrert på Seychellene, med foretaksnummer 170615) plikter å betale et overtredelsesgebyr på NOK 4.000.000 (fire millioner norske kroner). Overtredelsesgebyret tilfaller statskassen.*

<sup>8</sup> Jf. Forskrift av 9. juni 2018 nr 713 pkt 3 (FOR-2017-06-09-713). Det vises også til forarbeidene til endringene av forvaltningsloven, som innførte en slik øvre grense, jf. Prop. 62 L (2015-2016), s. 195-196.

<sup>9</sup> Jf. Prop. 96 LS (2018-2019), kapittel 7.6.5.5. Merk at ved lov av 21. juni 2019 nr. 41 §21-2(2) jf. §21-5 (3) er vphl endret ved at det er fastsatt et slikt maksimalt overtredelsesgebyr for overtredelser av SSR på NOK 43 millioner for foretak (ikke i kraft pt).

I henhold til forvaltningsloven § 28 kan dette enkeltvedtaket påklages til Finansdepartementet. En eventuell klage må fremsettes innen tre uker fra det tidspunkt vedtaket kommer frem til parten. Klage sendes til Finanstilsynet. Etter at klagefristen er utløpt vil selskapet motta en faktura for innbetaling av overtredelsesgebyret.

For Finanstilsynet

Anne Merethe Bellamy  
avdelingsleder

Marte Voie Øpland  
seksjonsleder

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*