



Folkeinvest AS  
Søndre Gate 4  
7011 TRONDHEIM

VÅR REFERANSE  
18/1750

DERES REFERANSE

DATO  
19.12.2018

## Pålegg om stans av virksomhet

### 1. Innledning

Finanstilsynet viser til sitt brev av 21. september 2018 med en foreløpig vurdering av Folkeinvest AS' (foretaket) virksomhet opp mot konsesjonskravene i verdipapirhandelloven og et tilhørende varsel om mulig pålegg (varslet), samt svar fra foretaket av 8. november 2018 (tilsvaret). Foretaket gjør gjeldende at Finanstilsynets fremstilling i varslet på mange punkter ikke er korrekt eller er upresist. Finanstilsynet vil kommentere disse opplysningene hvor det naturlig passer i det følgende. Finanstilsynet har også mottatt foretakets brev av 17. desember 2018.

### 2. Sakens gang

Foretakets virksomhet ble omtalt i Finansavisen 12. februar 2018. I brev til foretaket av samme dag ba Finanstilsynet med hjemmel i finanstilsynsloven § 4a om en nærmere redegjørelse for foretakets virksomhet. Samtidig ble foretaket bedt om å oversende nærmere angitt selskapsdokumentasjon.

Foretaket svarte på ovennevnte i brev av 2. mars 2018. Finanstilsynet fikk videre i e-post av 20. april 2018 oversendt en rettslig vurdering som foretaket hadde fått utarbeidet og som konkluderte med at det ikke forelå konsesjonsplikt for foretakets virksomhet. Finanstilsynet stilte deretter oppfølgingsspørsmål i e-post av 24. august 2018, som foretaket besvarte ved e-post av 12. september 2018. Etter en vurdering av foretakets virksomhet, varslet Finanstilsynet i brev datert 21. september 2018 at det vurderte å pålegge foretaket stans av virksomhet. Foretaket besvarte Finanstilsynets varsel i brev datert 8. november 2018.

### 3. Rettslig utgangspunkt

I henhold til finanstilsynsloven § 4a kan Finanstilsynet gi pålegg om stans av virksomhet dersom Finanstilsynet antar at noen driver virksomhet som faller inn under finanstilsynsloven § 1 uten nødvendige tillatelser. Verdipapirforetak og andre foretak som driver virksomhet i forbindelse med Verdipapirhandel, faller inn under finanstilsynsloven § 1 nr. 16.

Det følger av lov om verdipapirhandel av 29. juni 2007 (vphl.) at det kreves tillatelse for å yte investeringstjenester, jf. § 9-1. Som investeringstjenester anses blant annet plassering av offentlige tilbud som nevnt i kapittel 7, plassering av emisjoner, samt garantistillelse for fulltegning av emisjoner eller tilbud om kjøp av finansielle instrumenter, jf. vphl. § 2-1 (1) nr. 6. Det er kun investeringstjenester som ytes på forretningsmessig basis som er konsesjonspliktig, jf. vphl. § 9-1 (1).

**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**

Guro Harstad  
Dir. tlf 22 93 98 00

Etter ovennevnte vil formidling av tilbud om tegning på vegne av en utsteder være konsesjonsbelagt såfremt det utføres på forretningsmessig basis. Selv om en utsteder i utgangspunktet kan plassere sin egen emisjon, må det saklige virkeområdet til vphl. § 9-1 forstås i lys av verdipapirhandellovens formål om å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel i finansielle instrumenter, jf. vphl. § 1-1.

#### 4. Sakens faktiske side

Med bakgrunn i de opplysninger som er innhentet i saken, legges følgende til grunn:

Foretaket hadde som vedtektsfestet formål:

*"Folkeinvest utvikler og leier ut digitale plattformer for markedsføring, brukerundersøkelser, gjennomføring av emisjoner, og oppfølging av folkeinvesteringer. Selskapet skal etablere en medlemsorganisasjon Folkeinvest. Selskapet skal leie ut sine digitale plattformer til oppstartsselskaper med intensjon om fremtidig kapitalutvidelse, hvor medlemmene i Folkeinvest kan investere i aksjer. De digitale plattformene skal bidra til investeringer i oppstartsselskaper. Selskaper som tilbyr aksjer på Folkeinvest sin plattform kan innhente maksimalt 5 millioner NOK."*

Foretaket har hatt innvendinger til at Finanstilsynet i varslet benytter begrepet "plattform" om Folkeinvest AS og/eller folkeinvest.no ettersom dette kan skape rom for misforståelser. Finanstilsynet mener begrepet gir et godt bilde av møteplassen foretaket fasiliterer, hvor utstedere og investorer kan "møte hverandre". Begrepsbruken er i samsvar med det som har vært foretakets egen, jf. vedtektene over, men det vil uansett være innholdet i tjenestene som Finanstilsynet vurderer, ikke hva den omtales som. Finanstilsynet har for øvrig merket seg at foretaket endret sitt vedtektsfestede formål 10. desember. Formålet er nå:

*"Utvikling og utleie av software, konsulentvirksomhet innen software og utviklingsprosjekter."*

Foretaket yter tjenester til kapitalsøkende oppstartsbedrifter. Tjenestene har til hensikt å bistå utsteder som ønsker å innhente egenkapital til utvikling av en gitt tjeneste eller et gitt produkt. Finanstilsynet legger til grunn, basert på foretakets opplysninger i tilsvaret, at ingen ansatte gir bistand til utstedere, men at foretaket bistår utsteder i den forstand at de benytter plattformen/verktøyet som foretaket har utviklet.

Foretaket har tilbudt sine tjenester til 68 kapitalsøkende selskap, hvorav 14 har benyttet Foretakets tjenester. Foretaket mottar vederlag fra utstedere, tilsvarende 5 % av det innhentede beløp, dersom et forhåndsfastsatt minimumsbeløp oppnås ved kapitalinnhenting. Modellen opplyses å være en vanlig modell for programvaretilbydere.

Ved registrering får utstedere – som oppfyller vilkårene – adgang til å publisere sitt tilbud om tegning med tilhørende informasjon om selskapet, sin forretningsidé samt vilkårene for og rammene rundt kapitalinnhenting (kampanjen). Foretaket har i tilsvaret opplyst at utsteder også kan benytte andre kommunikasjonsformer som e-post og/eller egenvalgt sosial media hvor informasjonspakken følger som lenke.

Privatpersoner eller selskap som ønsker å investere risikokapital i kampanjen, kan benytte verktøyet, dersom de er registrert som bruker. Investorene opplyses å være "*... en lukket investorgruppe med forståelse for risikoen forbundet med aksjekjøp i oppstartsselskaper*". Slik Finanstilsynet oppfatter det, benekter foretaket i tilsvaret at det foretar noe kontroll av investorene. Finanstilsynet finner det i så tilfelle uklart hva foretaket bygger sin informasjon om investorenes "*forståelse for risikoen*" på. Foretaket opplyser for øvrig at foretakets vedtekter skal revideres, slik at ordet "medlemskap" utgår. Finanstilsynet legger videre til grunn foretakets opplysning om at interesserte investorer også kan tegne seg på andre måter enn gjennom bruk av verktøyet, for eksempel ved å tegne seg direkte hos utsteder.

Registrerte utstedere gis tilgang til en rekke hjelpemidler til benyttelse før, under og etter kapitalinnhenting. Forut for en kampanje gis utsteder tilgang til generiske standarddokumenter med veiledere. Disse dokumentene inneholder vedtakstekster og maler som benyttes ved forankring av kapitalutvidelsen i interne beslutningsorganer. Samtidig får utsteder tilgang til en såkalt emisjonsveileder, herunder en huskeliste for relevante krav til dokumentasjon.

Når den formelle beslutning om kapitalutvidelse foreligger i selskapet og utsteder har lagt frem dokumentasjon i henhold til det verktøyet krever, gis utsteder adgang til å publisere kampanjen på folkeinvest.no. Utstedere kan besvare spørsmål fra potensielle investorer direkte i verktøyet i hele Kampanjens levetid. Registrerte investorer som ønsker å tegne seg i kampanjen, kan angi ønsket investeringsvolum via verktøyet. Investorene kan trekke tegningen inntil 24 timer før kampanjens utløp.

Alle utstedere kan i utgangspunktet benytte folkeinvest.no, men foretaket stiller visse vilkår for at utstedere kan benytte foretakets tjenester. Foretaket synes i tilsvaret å bestride at det stiller publiseringsvilkår og opplyser at verktøyet bare "*gir uttrykk for hvilken selskaper som verktøyet passer best for.*" I følge foretakets redegjørelser, er det å påkrevd å fremskaffe bl.a. stiftelsesdokumenter, regnskapsdokumenter, aksjonæravtaler og låneavtaler, samt egenmelding om utsteders situasjon, blant annet knyttet til inntekter, stønader, betalingsanmerkninger, antall årsverk, selskapets likviditet og markedet selskapet retter seg mot. Videre fremgår at emisjonen ikke må overstige MNOK 5. Finanstilsynet legger på denne bakgrunn til grunn at det stilles krav til de selskap som skal benytte foretakets verktøy. Det legges videre til rette for at for at utsteder skal følge hvitvaskingsloven ved at verktøyet krever at investorene benytter bankID.

Ved publisering av en kampanje kan utsteder administrere innkomne tegninger fra investorer gjennom verktøyet. Verktøyet har funksjonaliteter for å sammenstille tegningslister for utsteder i den enkelte kampanje.

Etter at kampanjen er fulltegnet eller oppnår et forhåndsfastsatt minimumsbeløp og tegningsperioden er utløpt, sendes en e-post til investorene via verktøyet med en bekreftelse på tildelte aksjer samt en faktura med nødvendig innbetalingsinformasjon. Oppgjøret gjennomføres ved at utsteder oppretter en konto i eget navn i en bank som utsteder velger. Utsteder kan deretter holde oversikt over hvilke investorer som har betalt tegningsbeløpet gjennom verktøyet. Det er utsteder som håndterer midlene. Foretaket anbefaler at midlene settes på sperret konto inntil emisjonen er godkjent og registrert i Foretaksregisteret, men har ingen rolle i eventuell frigivelse av midlene ved en slik ordning.

## 5. Finanstilsynets vurderinger

Finanstilsynets vurdering er basert på foretakets faktiske virksomhet, slik den er beskrevet i punkt 4 ovenfor. Finanstilsynet har merket seg at foretaket har endret sitt vedtektsfestede formål. Formålet endrer imidlertid ikke foretakets faktiske virksomhet, og har følgelig ikke betydning for hvordan den faktiske virksomheten vurderes opp mot konsesjonsplikten.

Slik Finanstilsynet vurderer det, er det sentrale i foretakets tjeneste at registrerte utstedere og investorer kobles sammen ved at utsteder på den ene siden gis tilgang til plattformens investorer og investorene på den andre gis tilgang på Kampanjene. I foretakets samarbeidsavtale med utsteder gir foretaket uttrykk for at *"Folkeinvest AS er stolte av å presentere en ny samarbeidsavtale med [xx utsteder]. Vi gleder oss til samarbeidet og vil gjøre det vi kan for å sikre at [xx utsteder] gjennomfører sin emisjon"*. I dette perspektivet må foretaket sies å ha plasseringsevne nettopp gjennom å gi utsteder tilgang på plattformen med en tilhørende etablert kundebase. Etter Finanstilsynets syn, er det ikke avgjørende at utstedere selv kan velge hvor og om de skal publisere kampanjen på folkeinvest.no eller at investorene kan tegne seg direkte hos utsteder. Finanstilsynet antar at både kommersielle og praktiske hensyn tilsier at både foretak og investorer vil benytte annonseringsplattformen.

Formidlingen er også profesjonalisert. Selv om den spesifikke markedsføringen delvis kan sies å bli utført av utsteder selv gjennom annonsering på plattformen, er annonserubrikken plassert i en kontekst der også foretaket selv driver markedsføring av oppstartsselskaper generelt. Sett i sammenheng, yter foretaket etter Finanstilsynets vurdering et ikke ubetydelig bidrag til markedsføring til det konkrete prosjektet og bistår utstedere og brukere utover å være en ren "oppslagstavle". Investorene tegner seg blant annet direkte gjennom verktøyet. Finanstilsynet ser det ikke som avgjørende at utstedere etter eget ønske kan tillate tegnere utenfor verktøyet så lenge tegninger også gjennomføres gjennom verktøyet.

Det er Finanstilsynets vurdering at foretakets virksomhet samlet sett innebærer en mellommannsfunksjon lik den verdipapirforetak yter i forbindelse med kapitalinnhenting, og som er konsesjonspliktig. Foretaket har en direkte og aktiv involvering knyttet til inngåelse av avtaler med utstedere og "kvalitetssikring" av disse i form av krav til dokumentasjon før emisjonen markedsføres gjennom verktøyet. Foretaket registrerer potensielle investorer og gjør en form for vurdering av disse, og markedsfører emisjoner som investorer kan tegne seg i. Samlet sett er dette virksomhet som faller inn under verdipapirhandellovens virkeområde. Foretakets prismodell trekker i samme retning. At registrerte brukere ikke lenger omtales som medlemmer og verktøyet endrer navn til minemisjon.no endrer ikke Finanstilsynets vurdering.

Foretaket har i tilsvaret gjort rede for enkelte endringer som vil gjøres. Finanstilsynet har vurdert disse, samt de opplysningene som fremkommer i brev av 17. desember, men kan ikke se at dette innebærer endringer i virksomheten av betydning for konsesjonsplikten. Finanstilsynet viser til at det er innholdet i tjenesten som tilbys som er avgjørende, ikke hva den kalles eller hvordan den omtales.

Finanstilsynet finner etter dette at foretakets tjenester som ytes gjennom plattformen Folkeinvest.no, utgjør ytelse av investeringstjenesten plassering av emisjoner som omtalt i vphl. § 2-1 første ledd

nr. 6. Det er ikke tvilsomt at denne tjenesten ytes på forretningsmessig basis. For å yte slike tjenester, må foretaket ha tillatelse, jf. vphl. § 9-1 første ledd. Folkeinvest har ikke tillatelse til å yte investeringstjenester.

**Pålegg om stans av virksomhet**

Basert på foretakets virksomhet, slik den fremgår av opplysninger mottatt fra foretaket og som beskrevet i punkt 4 ovenfor, antar Finanstilsynet at Folkeinvest AS yter investeringstjenester som nevnt i vphl. § 2-1 første ledd nr. 6 på forretningsmessig basis uten nødvendig tillatelse, jf. vphl. § 9-1. Finanstilsynet pålegger herved Folkeinvest AS umiddelbart å stanse denne virksomheten, jf. finanstilsynsloven § 4a.

Finanstilsynets vedtak kan påklages til Finansdepartementet, jf. forvaltningsloven § 28 flg. Eventuell klage sendes til Finanstilsynet. Frist for å klage er tre uker fra mottakelsen av dette brev. Klagen skal også nevne det vedtak det klages over, samt hvilke resultat klager mener er det riktige. Klagen bør også nevne de grunner klagen støtter seg til.

For Finanstilsynet

Anne Merethe Bellamy  
direktør

Gry Evensen Skallerud  
seksjonssjef

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