



SPAREBANK 1 MARKETS AS
Postboks 1398 Vika
0114 OSLO

VÅR REFERANSE
19/9096

DERES REFERANSE

DATO
05.11.2020

Tilsynsrapport

1 Innledning

Finanstilsynet gjennomførte et temabasert stedlig tilsyn i SpareBank 1 Markets AS (Foretaket) den 10. oktober 2019. Tematilsynet dekket primært forhold knyttet til informasjonshåndtering og ordredokumentasjon.

Foretaket har konsesjon til å yte investeringstjenestene som nevnt i verdipapirhandelloven (vphl.) § 2-1 (1) nr. 1-7, samt de tilknyttede tjenestene som nevnt i vphl. § 2-6 (1) nr. 1-7.

Foretaket tilbyr tjenester innenfor strategisk/finansiell rådgivning, kapitalinnhenting, analyse og megling av egenkapital- og fremmedkapitalprodukter. På tidspunktet for det stedlige tilsynet hadde Foretaket hovedkontor i Oslo og avdelingskontorer i Trondheim, Stavanger og Ålesund, samt datterselskaper i Norge og New York. Det var på tilsynstidspunktet totalt 157 ansatte i Foretaket (inkl. datterselskaper).

Foretaket mottok foreløpig tilsynsrapport fra tematilsynet (Rapporten) i brev av 6. august 2020, og har gitt sine kommentarer til denne i brev av 4. september 2020 (Tilsvaret).

Lov- og forskriftshenvisninger i nærværende rapport er hovedsakelig til verdipapirhandelloven med tilhørende forskrift som var gjeldende på tilsynstidspunktet. Rapporten hensyntar følgelig endret lov som følge av gjennomføringen av MiFID II og MiFIR, som trådte i kraft 1. januar 2019. Det er i tillegg henvist til tidligere verdipapirhandellov (betegnet tidligere vphl.) for forhold som omhandler Foretakets virksomhet før ikrafttredelsesdato til gjeldende verdipapirhandellov.

2 Wall-crossing av investorer

2.1 Rettslig grunnlag

Det følger av vphl. § 3-4 (1) og (2) at den som har innsideinformasjon ikke må gi slike opplysninger til uvedkommende, og plikter i sin behandling av slike opplysninger å utvise tilbørlig aktsomhet, slik at innsideinformasjonen ikke kommer i uvedkommendes besittelse eller misbrukes. Utsteder av

finansielle instrumenter og andre juridiske personer som regelmessig er i besittelse av innsideinformasjon, skal ha rutiner for sikker behandling av innsideinformasjon.

Videre skal verdipapirforetak utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk, jf. vphl. § 10-9 (1). Som et overordnet prinsipp skal verdipapirforetak påse at kundens beste interesse og markedets integritet ivaretas på beste måte.

2.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten

Plikten til tilbørlig informasjonshåndtering og kravet til god forretningsskikk medfører at investorer som kontaktes av et verdipapirforetak i forbindelse med en markedssondering må gi sitt samtykke før innsideinformasjon meddeles investorene. Som hovedregel må verdipapirforetaket, før samtykke er gitt, begrense seg til å gi opplysninger om at henvendelsen gjelder en markedssondering, tidspunktet når informasjonen er forventet å ikke lenger utgjøre innsideinformasjon, og om de forpliktelser som følger av å motta innsideinformasjon. Hvorvidt det kan gis opplysninger omkring oppdraget utover dette vil bero på en konkret vurdering, men det må utvises stor varsomhet ettersom det er vanskelig å ha oversikt over hvordan informasjon fra ulike kilder kan bli satt sammen til et mer presist bilde. Utgangspunktet er videre at samtlige investorer som kontaktes skal gis den samme, begrensede informasjonen.

Foretaket utarbeider wall-crossing script som de ansatte skal følge når de kontakter potensielle investorer i forbindelse med markedssonderinger. Finanstilsynet har i forbindelse med tematilsynet innhentet og gjennomgått omfattende dokumentasjon for syv utvalgte corporateoppdrag gjennomført av Foretaket i tidsrommet juni 2018 – august 2019, herunder wall-crossing script, meglersamtaler og elektronisk kommunikasjon. Finanstilsynets gjennomgang viste at Foretakets ansatte i høy grad følger det fastsatte scriptet i de oppdragene Finanstilsynet har kontrollert, enten muntlig eller per e-post. Ikke alle gjengir, eller oversender, den fullstendige teksten som følger av scriptet, men det gis som hovedregel ikke informasjon utover det som fremgår av wall-crossing script.

Finanstilsynet viste i Rapporten til ett tilfelle der det gis mer informasjon til en investor enn det som framgår av scriptet, nærmere bestemt detaljert informasjon om investors eierposisjon i det aktuelle utstederforetaket. Det var Finanstilsynets foreløpige vurdering i Rapporten at Foretakets megler i dette tilfellet ikke har opptrådt i samsvar med verdipapirhandellovens krav til tilbørlig informasjonshåndtering og god forretningsskikk.

2.3 Foretakets kommentarer i Tilsvaret

Foretaket skriver i Tilsvaret at det deler Finanstilsynets vurdering av at megler i ett tilfelle har gitt informasjon som medfører at investor kan identifisere hvilket utstederforetak innsideinformasjonen gjelder, og at dette ikke er tilbørlig informasjonshåndtering. Foretaket skriver at dette strider mot Foretakets interne rutiner, og at forholdet er fulgt opp overfor den aktuelle megleren. Foretaket opplyser også at det vil bli holdt ytterligere internkurs for meglerne for å sikre større bevissthet rundt informasjonshåndtering, særlig viktigheten av å følge wall-crossing script.

2.4 Finanstilsynets konklusjon

Det er Finanstilsynets konklusjon at meglers informasjon til investor i det beskrevne tilfellet ikke er i samsvar med kravene til tilbørlig informasjonshåndtering og god forretningsskikk, jf. vphl. § 3-4 (1) og (2) og § 10-9 (1). Finanstilsynet tar for øvrig Foretakets redegjørelse og beskrevne tiltak til etterretning.

3 Føring av innsidelister

3.1 Rettslig grunnlag

Det følger av vphl. § 3-5 (1) og (2) at utsteder av finansielle instrumenter skal sørge for at det føres en liste over personer som gis tilgang til innsideinformasjon. Dersom en person som gis tilgang til innsideinformasjon er en juridisk person, skal listen omfatte dennes ansatte, tillitsvalgte, medhjelpere mv. som gis tilgang til informasjonen. Listen skal oppdateres fortløpende og inneholde opplysninger om identiteten til personene med tilgang til innsideinformasjonen, dato og klokkeslett personene fikk tilgang til slik informasjon, funksjonen til personene, årsaken til at personene er på listen og dato for nedtegning og endring av listen.

Plikten til å føre innsidelister påhviler utstederen av de finansielle instrumentene. Det er imidlertid ikke et krav at utstederforetaket selv må utføre denne oppgaven. Det kan etter omstendighetene være naturlig å la utstederforetakets profesjonelle rådgivere – som verdipapirforetak, advokat eller revisor – påta seg dette på vegne av utstederforetaket så langt det gjelder rådgivernes egen informasjonshåndtering. Det er imidlertid utstederforetaket som er ansvarlig for at plikten blir overholdt og for at en fullstendig oversikt kan utleveres Finanstilsynet på forespørsel.

Utstederforetaket vil være ansvarlig for feil begått av deres medhjelpere i forbindelse med listeføring. Et verdipapirforetak som påtar seg å føre innsideliste på vegne av en kunde – i dette tilfellet et utstederforetak – må også følge de lovbestemte kravene til listeføring, for på den måten å ivareta kundens beste interesse, jf. vphl. § 10-9 (1), jf. tidligere vphl. § 10-11 (1).

Foretaket er videre underlagt kravet om at innsideinformasjon skal behandles forsvarlig, jf. vphl. § 3-4. Det fremgår av vphl. § 3-4 (2) at den som har innsideinformasjon plikter i sin behandling av slike opplysninger å utvise tilbørlig aktsomhet, slik at innsideinformasjonen ikke kommer i uvedkommendes besittelse eller misbrukes. Utsteder av finansielle instrumenter og andre juridiske personer som regelmessig er i besittelse av innsideinformasjon, skal ha rutiner for sikker behandling av innsideinformasjon.

3.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten

Finanstilsynet har som nevnt gjennomgått omfattende dokumentasjon for syv utvalgte corporateoppdrag, herunder innsidelister for de aktuelle oppdragene.

Finanstilsynet skrev i Rapporten at gjennomgangen avdekket flere tilsynelatende feil og mangler ved innsidelistene i noen av de kontrollerte emisjonsoppdragene, herunder at flere investorer som hadde mottatt innsideinformasjon ikke var ført på innsidelisten, og at det i flere tilfeller var oppført feil tidspunkt for mottak av innsideinformasjon. De konkrete tilfellene er nærmere beskrevet i Rapporten. Finanstilsynet skrev videre at enkelte manglende oppføringer av investorer var knyttet til at det var gitt innsideinformasjon til flere personer ansatt hos en investor (juridisk person), uten at samtlige av disse var oppført på innsidelisten. Finanstilsynet kunne ikke se at Foretaket hadde rutiner som ga veiledning for håndtering av listeføring i slike tilfeller.

Innsidelister skal etter verdipapirhandelloven blant annet inneholde både informasjon om personens funksjon og om årsaken til at vedkommende er oppført på listen. Årsaken til oppføringen skal angis for å identifisere tilknytningsforholdet mellom personen og innsideinformasjonen. Finanstilsynet

viste i Rapporten til at interne oppføringer i Foretakets innsidelister gjennomgående er begrunnet med følgende årsak: *"By virtue of position and/or access to Corp. Finance"*. Finanstilsynet skrev at en slik generisk og generell begrunnelse for oppføring i innsidelisten ikke er tilstrekkelig eller formålstjenlig, og at det må gis en mer konkret beskrivelse av årsaken til listeføringen for hvert enkelt tilfelle.

Finanstilsynet kommenterte videre Foretakets praktisering av såkalt permanent innsideliste. Det var oppført rundt 20 navn i nevnte lister som inngikk i Finanstilsynets kontrollutvalg. Finanstilsynet viste til enkelte oppføringer i disse listene, og stilte spørsmål ved hvorvidt disse persongruppene er rette vedkommende for innsideinformasjon.

På bakgrunn av ovennevnte forhold, var det Finanstilsynets foreløpige vurdering i Rapporten at Foretakets listeføring på vegne av enkelte utstederforetak i Finanstilsynets kontrollutvalg ikke er i samsvar med de lovfastsatte kravene til listeføring, og at Foretaket dermed ikke har påsett at kundens (utstederforetakets) interesser er ivaretatt på beste måte.

3.3 Foretakets kommentarer i Tilsvaret

Foretaket understreker i Tilsvaret at det er bevisst kravene som stilles til listeføring og informasjonshåndtering, og opplyser at det har iverksatt en rekke tiltak for å bedre etterlevelsen på dette området, herunder forsterket førstelinjekontroll og innføring av et elektronisk system for listeføring.

Når det gjelder manglende oppføringer i innsidelisten, har Foretaket vist til – og dokumentert – at flere av de aktuelle investorene som ble trukket fram i Rapporten ble wall-crosset direkte av utstederforetaket. Foretaket har videre fremlagt oppdaterte rutiner der det er inntatt en presisering som regulerer føring av innsidelister i tilfeller der flere enn en person hos en investor (juridisk person) mottar innsideinformasjon av Foretaket. Foretaket opplyser at rutinene ble oppdatert etter at Finanstilsynet ga veiledning om såkalt subdelegering av listeføringsplikten i to tilsynsrapporter publisert i første halvår 2020, og at det er gjennomført intern opplæring i de nye rutinene. Foretaket opplyser også at informasjon om subdelegering av listeføringsplikten er tatt inn i maler for avtaler med utstederforetaket og i mal for skriftlig bekreftelse av innsideposisjon til investorer.

Videre skriver Foretaket at det vil skjerpe sin praksis med opplysninger i innsidelistene om en persons funksjon og årsaken til at vedkommende er oppført på listen.

Når det gjelder praktiseringen av såkalte permanente innsidelister, skriver Foretaket at de aktuelle personene som Finanstilsynet kommenterte i Rapporten er satt på denne listen av forsiktighetshensyn. Dette er personer som i utgangspunktet ikke har tilgang til innsideinformasjon, men Foretaket har vurdert det slik at det er en mulighet for at de kan tilegne seg slik informasjon i forbindelse med utførelse av sine daglige arbeidsoppgaver. Foretaket presiserer at det gjør sitt ytterste for at de aktuelle personene ikke kan tilegne seg innsideinformasjon. Foretaket skriver videre at ordlyden i Foretakets rutinehåndbok bør omformuleres på dette punktet, og opplyser at det vil endre rutinen.

3.4 Finanstilsynets konklusjon

Som nevnt påhviler listeføringsplikten etter gjeldende regelverk utstederforetaket. Dersom et verdipapirforetak påtar seg å føre innsideliste på vegne av et utstederforetak, så langt det gjelder egen informasjonshåndtering, må også verdipapirforetaket følge de lovfastsatte kravene til listeføring, for på den måten å ivareta kundens (utstederforetakets) interesser.

Finanstilsynets gjennomgang har avdekket feil og unøyaktigheter ved innsidelistene for enkelte av de kontrollerte emisjonsoppdragene, herunder manglende oppføring av en investor som har mottatt innsideinformasjon, manglende oppføringer knyttet til såkalt subdelegering (som omtalt over), og at det i flere tilfeller er oppført feil tidspunkt for mottak av innsideinformasjon. Det er også Finanstilsynets vurdering at Foretaket ikke har gitt tilstrekkelig konkret informasjon om årsaken til at personer er oppført i innsidelistene.

På denne bakgrunn er det Finanstilsynets konklusjon at Foretakets listeføring på vegne av enkelte utstederforetak i Finanstilsynets kontrollutvalg ikke har vært i samsvar med kravene til listeføring, jf. vphl. § 3-5 (1) og (2), og at Foretaket dermed ikke har sikret at kundens (utstederforetakets) interesser er ivaretatt på beste måte, jf. vphl. § 10-9 (1), jf. tidligere vphl. § 10-11 (1).

Bakgrunnen for kravet i vphl. § 3-5 (1), om at det skal føres liste over personer som gis tilgang til innsideinformasjon, er primært kontrollhensyn. Dersom kontrollmyndighetene ikke enkelt kan danne seg en oversikt over hvem som har hatt tilgang til innsideinformasjon på et gitt tidspunkt, vil en etterfølgende kontroll kunne bli vesentlig vanskeliggjort. Av dette følger at en innsidelist må være reell, og kun omfatte personer som gis tilgang til innsideinformasjon. Personer eller grupper av personer som ikke trenger tilgang til innsideinformasjon for å kunne utøve sin funksjon, vil etter Finanstilsynets oppfatning ikke være rette vedkommende for mottak av innsideinformasjon og skal ikke listeføres utelukkende av forsiktighetshensyn. Finanstilsynet forutsetter at dette reflekteres i Foretakets rutiner, samt at det gjøres nødvendige tiltak og tilpasninger i virksomheten for å påse at det kun er rette vedkommende som gis tilgang til innsideinformasjon. Finanstilsynet understreker videre viktigheten av at Foretaket har høy bevissthet knyttet til behov og begrunnelse for samtlige oppføringer i innsidelister, jf. vphl. § 3-4. Finanstilsynet minner avslutningsvis om at det vil komme endringer i listeføringsplikten på det tidspunkt forordningen om markedsmissbruk (EU) No 596/2014 (MAR) er gjennomført i norsk rett.

Finanstilsynet tar for øvrig Foretakets kommentarer til etterretning, og merker seg at Foretaket vil gjennomføre ytterligere opplærings- og kontrollaktiviteter knyttet til dette temaet, herunder en 3. linjekontroll av listeføring og informasjonshåndtering.

4 Regeletterlevelse

4.1 Rettslig grunnlag

Verdipapirforetak skal 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, jf. vphl. § 9-16 (1) nr. 1.

4.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten

Finanstilsynet har gjennomgått Foretakets compliancerapporter for perioden januar 2018 - oktober 2019. Det fremgår av compliancerapportene at det siden 2017 har vært en økning i antall avdekkede compliancebrudd i Foretaket, i tillegg til at registrerte brudd er vurdert som mer alvorlige enn tidligere. Det fremgår også av mottatt dokumentasjon at Foretaket i 2017 rekrutterte et større antall medarbeidere til forretningsområdet Investment Banking (IB), og at det de siste årene har hatt en stor økning i corporateoppdrag, både i antall, størrelse og kompleksitet. Bruddene som var avdekket av Foretakets compliancefunksjon var i stor grad knyttet til forretningsområdet IB.

Finanstilsynet skrev i Rapporten at det ser alvorlig på de gjentakende og til dels alvorlige compliancebruddene som er avdekket av compliancefunksjonen. Finanstilsynet har imidlertid merket seg at både Foretakets compliancefunksjon, ledelse og styre over tid har hatt høy oppmerksomhet på utfordringene knyttet til manglende regeletterlevelse, og at det i kontrollperioden har blitt gjennomført en rekke tiltak for å sikre tilfredsstillende etterlevelse og redusere compliancebrudd. Planlagte og iverksatte tiltak omfattet blant annet styrking av 1. linjekontrollen, klargjøring av avdelingsleders ansvar, etablering av konsekvensmatrise for utvalgte compliancebrudd, oppdatering av arbeidsverktøy og ulike opplærings- og oppfølgingsaktiviteter. Det fremgikk også av mottatt dokumentasjon at Foretakets styre har mottatt jevnlig rapporter om status for iverksatte tiltak. Finanstilsynet stilte i Rapporten spørsmål ved om de iverksatte tiltakene har vært tilstrekkelig effektive, og ba om en oppdatert status på regeletterlevelse og eventuelle compliancebrudd i Foretaket.

Som følge av blant annet den store økningen i antall medarbeidere og oppdragsmengde, samt utfordringer knyttet til gjentatte og til dels alvorlige compliancebrudd, stilte Finanstilsynet også spørsmål ved om Foretaket har allokert tilstrekkelige ressurser til sin compliancefunksjon. Finanstilsynet presiserte at ressursene i compliancefunksjonen må vurderes fortløpende i lys av arten, omfanget og kompleksiteten i Foretakets virksomhet, samt arten og typen investeringstjenester som ytes, jf. kommisjonsforordning (EU) 2017/565, artikkel 22 pkt. 1, jf. verdipapirforskriften § 2-2.

4.3 Foretakets kommentarer i Tilsvaret

Foretaket viser i Tilsvaret til at styret og administrasjonen over tid har hatt fokus på at det har vært gjentatte brudd på regeletterlevelse, særlig innenfor forretningsområdet IB. Foretaket anser det som en styrke at disse bruddene er avdekket av compliance, og rapportert til styre og ledelse. Foretaket fremholder at styret har bedt administrasjonen om å iverksette en rekke tiltak for å forbedre etterlevelsen av Foretakets rutiner, og at compliance har fulgt opp med ytterligere kontroller for å kunne bekrefte eller avkrefte at tiltakene har hatt ønsket effekt. Foretaket presiserer at det arbeides videre med ytterligere tiltak for å sørge for fullgod etterlevelse.

Foretaket opplyser avslutningsvis at ressursituasjonen til compliancefunksjonen vurderes fortløpende, og at den på nåværende tidspunkt anses som tilfredsstillende.

4.4 Finanstilsynets konklusjon

Bruddene omtalt i Rapportens punkt 4 er som nevnt avdekket av Foretakets egen kontrollfunksjon, og ikke som en følge av Finanstilsynets tematilsyn. Finanstilsynet tar Foretakets redegjørelse til etterretning, og registrerer at kontrollfunksjonen, administrasjonen og styret over tid har hatt høy oppmerksomhet på regel- og rutineetterlevelse i Foretaket generelt og forretningsområdet IB spesielt. Finanstilsynet forutsetter at Foretaket fortsatt vil fokusere på dette området, og at behovet for ytterligere tiltak vurderes fortløpende.

For Finanstilsynet

Roy V. Halvorsen
seksjonssjef

Elise Ødegård
senior tilsynsrådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.