



Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) Oslofilialen Norsk Avdeling av
Postboks 1843 Vika
0123 OSLO

VÅR REFERANSE
23/1208

DERES REFERANSE

DATO
15.12.2023

Tilsynsrapport

1. INNLEDNING

Rettede emisjoner, som innebærer at utstederselskapet retter tilbudet om å tegne nye aksjer til en eller flere bestemte aksjonærer eller andre personer, er den klart mest benyttede formen ved kapitalforhøyelser i det norske markedet. Rettede emisjoner innebærer en fravikelse av aksjelovgivningens hovedregel om at alle aksjonærer, ved en forhøyelse av aksjekapitalen ved nytegning av aksjer mot kontantinnskudd, har fortrinnsrett til å tegne aksjer ut ifra samme eierforhold som de fra før eier aksjer i utstederselskapet (heretter betegnet fortrinnsrettsemisjoner). Rettede emisjoner medfører dermed en eiermessig utvanning av eksisterende aksjonærer. På denne bakgrunn, og som ledd i det generelle tilsynet med verdipapirmarkedet i Norge, har Finanstilsynet sett nærmere på rettede emisjoner gjennomført i 2022 i utvalgte utstederselskaper opptatt til handel på Oslo Børs (regulert marked) eller Euronext Growth Oslo (multilateral handelsfasilitet). Som en del av sine undersøkelser har Finanstilsynet gjennomført tematisyn hos handelsplassene og de verdipapirforetakene som har vært involvert i de aktuelle prosessene.

Finanstilsynet har i denne forbindelse gjennomført et dokumentbasert tematisyn i Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB) sin filial i Norge (heretter omtalt som Filialen). Tematisynet dekket primært forhold knyttet til Filialens rolle som tilrettelegger og plasserer i emisjonsprosessen i Komplet ASA i november 2022 (heretter omtalt som Komplet eller Utsteder).

Finanstilsynet har i forbindelse med dette tematisynet mottatt redegjørelser og dokumentasjon fra Filialen knyttet til blant annet vurderinger av innsideinformasjon, føring av innsidelister og gjennomføring av markedssonderinger/føring av markedssonderingslister. Finanstilsynet har ikke behandlet disse områdene videre i dette tematisynet, men vil behandle dette i et pågående parallelt stedlig tilsyn i Filialen.

Filialen har tillatelse til å yte investeringstjenestene som nevnt i verdipapirhandelloven (vphl.) § 2-1 (1) nr. 1, 2, 3, 5, 6 og 7, samt de tilknyttede tjenestene 1-7 nevnt i vphl. § 2-6 (1).

Filialen mottok Finanstilsynets foreløpige tilsynsrapport i brev av 16. oktober 2023 (Rapporten). Filialen ga sine kommentarer til Rapporten i brev av 13. november 2023 (Tilsvaret).

2. TILSYN MED FILIAL AV UTENLANDSK FORETAK

Verdipapirhandelloven har begrenset anvendelse overfor foretak med hovedsete i annen EØS-stat (EØS-foretak) som yter investeringstjenester i Norge gjennom filial. Etter vphl. § 9-35 (1) vil reglene om investorbeskyttelse i vphl. §§ 10-9 til 10-22, artikkel 14 til 26 i verdipapirmarkedsforordningen (EU 600/2014) og forskrifter fastsatt i medhold av disse, samt vphl. kapittel 20 og 21, likevel gjelde for norske filialer av EØS-foretak.

Finanstilsynet kan foreta den stedlige kontroll som anses nødvendig for å kontrollere at disse bestemmelsene overholdes, jf. vphl. § 20-2 (2). Filialens virksomhet i Norge er underlagt svenske regler for blant annet organisering, styring og kontroll, og etterlevelsen av disse reglene er underlagt tilsyn av Finansinspektionen.

3. RÅDGIVNING OG OPPLYSNINGER TIL UTSTEDER

3.1 Rettslig grunnlag

Prinsippet om likebehandling av aksjonærer følger av aksjelovgivningen. Utgangspunktet er som nevnt at aksjonærene i selskapet, ved forhøyelse av aksjekapitalen ved aksjetegning mot kontantinnskudd, har fortrinnsrett til de nye aksjene i samme forhold som de fra før eier aksjer i selskapet, jf. aksjeloven (asl.) og allmennaksjeloven (asal.) § 10-4 (1). I medhold av asl./asal. § 10-5 kan eksisterende aksjonærers fortrinnsrett tilsidesettes gjennom beslutning av generalforsamlingen, eventuelt på bakgrunn av styrefullmakt gitt av generalforsamlingen i henhold til asl./asal. § 10-14 (2) nr. 3. Forslag om at generalforsamlingen skal fatte beslutning om å fravike fortrinnsretten eller tildeling av styrefullmakt skal begrunnes, jf. asl / asal. § 10-3 (3), jf. § 10-15. Rettede emisjoner innebærer således et unntak fra hovedregelen om likebehandling, ettersom fortrinnsrettsemisjoner prinsipielt vil ivareta kravet om likebehandling.

I vphl. § 5-14 er det gitt en særlig bestemmelse om likebehandling av eiere av finansielle instrumenter utstedt av selskaper opptatt til handel på regulert marked. Det følger av bestemmelsen at:

- (1) Utstedere av finansielle instrumenter opptatt til handel på norsk regulert marked, skal likebehandle innehaverne av deres finansielle instrumenter. Utsteder må ikke utsette innehaverne av de finansielle instrumentene for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra utsteders og innehavernes felles interesse.*
- (2) I forbindelse med omsetning eller utstedelse av finansielle instrumenter eller rettigheter til slike, må utsteders styrende organer, tillitsvalgte eller ledende ansatte ikke treffe tiltak som er egnet til å gi dem selv, enkelte innehavere av finansielle instrumenter eller tredjemenn en urimelig fordel på bekostning av andre innehavere eller utsteder. Det samme gjelder ved omsetning eller utstedelse av finansielle instrumenter eller rettigheter til slike innen konsern som utsteder inngår i.*

Oslo Børs ASA har inntatt en likelydende likebehandlingsregel i sitt eget regelverk. Regelverket er gjort gjeldende for utstedere av finansielle instrumenter opptatt til handel både på Oslo Børs, Euronext Expand Oslo¹, og på Euronext Growth Oslo².

Likebehandlingsreglene regulerer direkte kun *utsteders* plikter. Verdipapirforetakene er imidlertid underlagt egne, separate plikter som skal etterleves ved deres rådgivning m.m. overfor utstedere og

¹ Euronext Oslo Regelbok II punkt 2.1.

² Euronext Growth Oslo Regelbok II punkt 3.1.

investorer. Det følger av verdipapirhandellovens krav til investorbeskyttelse at verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Som et overordnet prinsipp skal verdipapirforetak opptre ærlig, redelig og profesjonelt i tråd med kundens beste interesse og påse at markedets integritet ivaretas på beste måte, jf. vphl. § 10-9 (1). Henvisningen til "markedets integritet" medfører at atferd overfor både utstederkunder og investorkunder som er egnet til å svekke tilliten til verdipapirforetak spesielt og til markedet generelt, rammes. Reglene skal bidra til å sikre investorbeskyttelse, og legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel i finansielle instrumenter, se vphl. § 1-1. Verdipapirforetak skal etter vphl. § 10-10 (1) påse at all informasjon til kunder eller potensielle kunder er balansert, klar og ikke villedende.

Verdipapirforetak er også underlagt plikter som fremgår av delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565 (Kommisjonsforordningen), jf. verdipapirforskriften (vpf). § 2-2 (1), herunder blant annet detaljerte regler knyttet til opplysningsplikter overfor utstederkunden, kursfastsettelse og tildeling. I henhold til direktiv (EU) 2014/65 (MiFID II) artikkel 35 nr. 8 (2) er det kun utvalgte bestemmelser i Kommisjonsforordningen som gis anvendelse for filialer. Finanstilsynet vil likevel se hen til enkelte bestemmelser i Kommisjonsforordningen ved vurderingen av Filialens rådgivning. Etter Kommisjonsforordningen artikkel 40 nr. 5 skal verdipapirforetak drøfte plasseringsprosessen med utstederkunden for at foretaket skal kunne forstå og ta hensyn til kundens interesser og mål.

Om informasjon til utstederkunden følger det av Kommisjonsforordningen artikkel 38 nr. 1 at:

"1. Investment firms which provide advice on corporate finance strategy, as set out in Section B (3) of Annex I, and provide the service of underwriting or placing of financial instruments, shall, before accepting a mandate to manage the offering, have arrangements in place to inform the issuer client of the following:

- (a) the various financing alternatives available with the firm, and an indication of the amount of transaction fees associated with each alternative;*
- (b) the timing and the process with regard to the corporate finance advice on pricing of the offer;*
- (c) the timing and the process with regard to the corporate finance advice on placing of the offering;*
- (d) details of the targeted investors, to whom the firm intends to offer the financial instruments;*
- (e) the job titles and departments of the relevant individuals involved in the provision of corporate finance advice on the price and allotment of financial instruments; and*
- (f) firm's arrangements to prevent or manage conflicts of interest that may arise where the firm places the relevant financial instruments with its investment clients or with its own proprietary book."*

Videre følger det av vphl. § 9-16 (1) nr. 8 at verdipapirforetak skal sørge for dokumentasjon av alle investeringstjenester og investeringsvirksomhet, jf. vphl. § 20-4 for filialer. Dokumentasjonen skal være minst så fyllestgjørende at Finanstilsynet kan kontrollere om de regler Finanstilsynet har ansvar for er overholdt.

3.2 Verdipapirforetaks rolle som tilrettelegger og plasserer

Ved gjennomføring av en emisjon utnevner utstederselskapet gjerne et eller flere verdipapirforetak til å tilrettelegge og plassere emisjonen. Oppdraget styres av en mandatavtale mellom utstederselskapet og verdipapirforetakene. Plasseringsdelen av oppdraget innebærer at verdipapirforetakene opptre som mellommann mellom utstederselskapet og potensielle investorer og yter

investeringstjenesten plassering nevnt i vphl. § 2-1 (1) nr. 6 eller 7. Tilretteleggerdelen av oppdraget kan variere i art og omfang, men innebærer som regel rådgivning overfor utstederselskapet om emisjonsform og -struktur, bistand ved utarbeidelse av prospekt/informasjonsdokument/presentasjonsmateriale/tegningsblanketter, gjennomføring av markedssonderinger og markedsføring, videreformidling av informasjon på vegne av utsteder, mottakelse og videreformidling av tegninger, organisering av bookbuilding, samt råd om tildeling og gjennomføring av oppgjør. Verdipapirforetakenes markedssonderinger og råd til utsteder er ofte sterkt førende for utstedeers valg av emisjonsform og -struktur. Verdipapirforetakene må i denne forbindelse være spesielt oppmerksomme på prinsippet om likebehandling og kravene om å ikke utsette innehavere av finansielle instrumenter for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra utsteder og innehavernes felles interesse. Forhold som blant annet emisjonsvolum, emisjonskurs og eventuelle reparasjonsemisjoner vil være sentrale vurderingstemaer. Verdipapirforetakenes råd og vurderinger må dokumenteres på en slik måte at etterlevelsen av foretakenes plikter kan være gjenstand for etterfølgende kontroll.

Filialen har opplyst at det ble diskutert ulike strukturer og tidsalternativer for refinansiering og emisjon med Komplett fra og med mai 2022, og at Filialen ble engasjert som tilrettelegger og plasserer for en planlagt emisjon den 7. oktober 2022. Filialen ble således involvert tidlig i emisjonsprosessen og har i henhold til mandatavtalen et bredt mandat og ansvarsområde.

3.3 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten

Finanstilsynet har gjennomgått Filialens rutiner for tilrettelegging og plassering av emisjoner samt kommunikasjon, herunder lydopptak av samtaler og kopi av elektronisk kommunikasjon, mellom Filialen og Utstederne og mellom Filialen og potensielle investorer, knyttet til de utvalgte emisjonsprosessene. Kommunikasjonen med Utstederne dekket blant annet innledende diskusjoner om valg av emisjonsform og -struktur, markedssonderinger og gjennomføring av plasseringene.

Finanstilsynet kunne ikke se at Filialen har inntatt noen punkter i sitt rutineverk som omhandler Filialens rolle som tilrettelegger i forbindelse med gjennomføring av rettede emisjoner og likebehandling av eksisterende aksjonærer, verken om vurderinger som skal gjøres av Filialen, rådgivning overfor utstederkunden eller dokumentasjonskrav knyttet til dette. Finanstilsynet ba om Filialens merknader knyttet til dette.

I Rapporten viste Finanstilsynet til Filialens presentasjoner som ble utarbeidet for Komplett i september 2022, og som etter det Finanstilsynet forstår har blitt benyttet som underlagsdokumentasjon i diskusjoner om struktur, timing osv. for en potensiell emisjon. Etter Finanstilsynets syn er presentasjonen godt egnet til å etablere et adekvat informasjonsgrunnlag for Komplett når endelig beslutning om emisjonsform skal fattes, selv om presentasjonen ikke ender i en konkret og entydig anbefaling fra Filialens side. Det var Finanstilsynets inntrykk at emisjonsform hadde vært et reelt og sentralt diskusjonspunkt mellom Filialen og Komplett, og at Filialen i dette tilfellet har oppfylt sin plikt til å påse at informasjonen til utsteder i denne forbindelse var balansert og klar, jf. vphl. § 10-10 (1). Finanstilsynet presiserte at Filialen i tillegg til å gi balansert informasjon om emisjonsform og -struktur også plikter å rådgi utstederselskapet om dette.

Det var Finanstilsynets foreløpige konklusjon i Rapporten at Filialen i den omtalte emisjonsprosessen har sørget for å gi Komplett balansert informasjon knyttet til valg av emisjonsform og -struktur, jf.

vphl. § 10-10 (1), men at Filialen ikke hadde sørget for å rådgi Komplett om dette, jf. vphl. § 10-9 (1).

3.4 Filialens kommentarer i Tilsvaret

Filialen viser i Tilsvaret til at de vil oppdatere sine rutiner ved å innarbeide anbefaling nr. 13 fra Verdipapirforetakenes forbund (VPPF) knyttet til vurderinger og dokumentasjon i emisjonsprosesser, og at Filialen allerede følger disse retningslinjene.

Filialen skriver i Tilsvaret at presentasjon av og diskusjon rundt ulike emisjonsformer normalt er en *"del av de innledende samtalene mellom Filialen, utstederforetaket og deres juridiske rådgivere. Innhold og omfang av disse vil imidlertid variere ut ifra Filialens mandat og utstедers behov, kunnskap og erfaring med emisjoner. Der hvor Filialen er engasjert som finansiell rådgiver tidlig i prosessen vil det normalt bli gitt vurderinger av og råd om både emisjonsform og struktur hensyntatt utstедers finansieringsbehov, markedsforhold og vilkår. Likebehandling av eksisterende aksjonærer vil da være et av flere forhold som verdipapirforetaket legger til grunn for sin rådgivning [...]"*. Filialen viser videre til en konkret telefonsamtale mellom Filialen og Komplett, hvor det etter deres syn gis grundig veiledning i ulike emisjonsformer med en tydelig anbefaling og begrunnelse for denne. Filialen fremholder dermed at den, etter deres oppfatning, har oppfylt sin forpliktelse til å rådgi om valg av emisjonsform og -struktur i forbindelse med emisjonen i Komplett.

3.5 Finanstilsynets konklusjon

Etter en ytterligere gjennomgang og vurdering av mottatt dokumentasjon, slutter Finanstilsynet seg til Filialens anførsel i Tilsvaret om at den har oppfylt sin forpliktelse til å rådgi om valg av emisjonsform og -struktur i forbindelse med emisjonen i Komplett, jf. vphl. § 10-9 (1), se § 10-10 (1). Finanstilsynet imøteser justerte rutiner på dette området så snart disse foreligger.

Finanstilsynet vil likevel presisere at verdipapirforetaks plikter etter vphl. §§ 10-9 (1) og 10-10 (1) til å påse at markedets integritet ivaretas på beste måte og til å påse at all informasjon som gis til kunder er balansert og klar, innebærer at foretakene har en selvstendig plikt til å informere og rådgi om alternative emisjonsformer, herunder om emisjonen bør gjennomføres som en fortrinnsrettsemisjon, uavhengig av de vurderinger utsteder selv måtte ha gjort når det gjelder emisjonsform. Dette må dokumenteres. Foretaket har i Tilsvaret sagt seg enig i dette. Dersom det blir besluttet å gjennomføre kapitalforhøyelsen som en rettet emisjon, forventer Finanstilsynet at verdipapirforetakene også dokumenterer at de gir klare og balanserte råd til utsteder om sentrale forhold ved en eventuell reparasjonsemisjon som kan bidra til å sikre en større grad av likebehandling av aksjonærene. Gjennomføringen av en reparasjonsemisjon vil imidlertid ikke frita foretakene fra å initielt rådgi om emisjonsform. Tilretteleggenes råd og anbefalinger vil som nevnt ofte være sterkt førende for utstедers valg i en emisjonsprosess. Det er derfor viktig at verdipapirforetakene er bevisst på dette, særlig dersom den planlagte kapitalinnhentingeksemplvis innebærer betydelig utvanning av eksisterende aksjonærer og/eller større rabatter.

Selv om det er generalforsamlingen/styret i utstедerselskapet som fatter den endelige beslutningen om emisjonsform og -struktur, må verdipapirforetakene bidra til at utstедers beslutninger er basert på et adekvat informasjonsgrunnlag hvor likebehandling av eksisterende aksjonærer inngår som et sentralt vurderingstema, og at informasjonen/rådene som gis til utsteder er klare og balanserte.

Finanstilsynet har samtidig forståelse for at foretakenes anledning til å påvirke utstederens egne vurderinger og rekkevidden av plikten til å rådgi om alternative emisjonsformer og -strukturer, som i større grad kan bidra til likebehandling av utsteders aksjonærer, vil avhenge av blant annet på hvilket tidspunkt i prosessen foretaket involveres, og av foretakets ansvarsområde og oppgaver slik de er skissert i mandatavtalen. Andre konkrete omstendigheter knyttet til utsteder og emisjonen vil også kunne virke inn. Handlingsrommet kan være begrenset dersom det f.eks. dreier seg om en "kriseemisjon" med knapp tidshorisont, hvor utsteders kapital/likviditetssituasjon tilsier at det ikke foreligger reelle og praktisk gjennomførbare alternativer til en rettet emisjon, og at det åpenbart er i aksjonærfellesskapets interesse at dette blir gjennomført.

Hensiktsmessige rutiner på dette området er vesentlig for å sikre forståelse og bevissthet blant Foretakets ansatte og for å innarbeide en god kultur og praksis internt i Foretaket for deres rolle som tilrettelegger og rådgiver i emisjonsprosesser, herunder om hvilke vurderinger og råd Foretaket skal gi kunden om emisjonsform og -struktur mv. i lys av kravet om likebehandling av utsteders aksjonærer og kravet om å sikre at all informasjon som gis er balansert og klar.

4. INTERESSEKONFLIKTER

4.1 Rettslig grunnlag

Det følger av verdipapirhandellovens krav til investorbeskyttelse at verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningskikk. Som et overordnet prinsipp skal verdipapirforetak oppføre ærlig, redelig og profesjonelt i tråd med kundenes beste interesse og påse at markedets integritet ivaretas på beste måte, jf. vphl. § 10-9 (1).

Videre følger det særlige regler om håndtering av interessekonflikter av Kommisjonsforordningen, jf. vpf. § 2-2 (1). I henhold til MiFID II artikkel 35 nr. 8 (2) er det, som nevnt, kun utvalgte bestemmelser som kan håndheves av Finanstilsynet overfor filialer. Finanstilsynet vil likevel se hen til enkelte bestemmelser i Kommisjonsforordningen ved vurderingen av interessekonflikter.

Etter Kommisjonsforordningen artikkel 42 oppstilles det tilleggskrav for tilfeller hvor verdipapirforetak har ytt lån eller kreditt til utstederkunden som kan tilbakebetales med provenyet fra en utstedelse. Kommisjonsforordningen artikkel 42 fastsetter at:

"1. Where any previous lending or credit to the issuer client by an investment firm, or an entity within the same group, may be repaid with the proceeds of an issue, the investment firm shall have arrangements in place to identify and prevent or manage any conflicts of interest that may arise as a result.

2. Where the arrangements taken to manage conflicts of interest prove insufficient to ensure that the risk of damage to the issuer client would be prevented, investment firms shall disclose to the issuer client the specific conflicts of interest that have arisen in relation to their, or group entities', activities in a capacity of credit provider, and their activities related to the securities offering.

3. Investment firms' conflict of interest policy shall require the sharing of information about the issuer's financial situation with group entities acting as credit providers, provided this would not breach information barriers set up by the firm to protect the interests of a client."

Kommisjonsforordningen stiller videre krav til at verdipapirforetak skal ha effektive og skriftlige retningslinjer som regulerer interessekonflikter. Retningslinjene skal være tilpasset foretakets størrelse og organisering, og virksomhetens art, omfang og kompleksitet. Retningslinjene skal beskrive hvilke omstendigheter som utgjør eller kan føre til en interessekonflikt som medfører risiko for at kunders interesser skades, og angi fremgangsmåter og tiltak for å forebygge eller håndtere slike konflikter, jf. Kommisjonsforordningen artikkel 34 nr. 1 og 2. Verdipapirforetak skal regelmessig og minst en gang i året vurdere retningslinjene og treffe alle hensiktsmessige tiltak for å rette opp eventuelle mangler, jf. artikkel 34 nr. 5.

4.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten

Filialen har opplyst at emisjonen ble gjennomført som en del av refinansieringen av et brolån ytt av Filialen til Komplett i april 2022. Intensjonen var at brolånet skulle refinansieres med ny egenkapital, som skulle innhentes gjennom en emisjon i Komplett. Det foreligger dermed en interessekonflikt som beskrevet i Kommisjonsforordningen artikkel 42, ved at Filialen har ytt lån til utstederkunden Komplett som skal tilbakebetales med provenyet i emisjonen.

Finanstilsynet har gjennomgått innsendt dokumentasjon, og refererte i Rapporten til rutiner knyttet til håndtering av interessekonflikter og engasjementskomiteen rolle i forbindelse med godkjenning av nye oppdrag. Finanstilsynet ba i Rapporten om Filialens redegjørelse for hvordan interessekonflikten ble håndtert i forbindelse med emisjonen i Komplett konkret, og hvordan slike interessekonflikter generelt håndteres av Filialen.

4.3 Filialens kommentarer i Tilsvaret

Filialen har i Tilsvaret redegjort nærmere for den aktuelle interessekonflikten og besvart Finanstilsynets oppfølgingsspørsmål.

4.4 Finanstilsynets konklusjon

Finanstilsynet tar Filialens redegjørelse til etterretning.

5. LYDOPPTAKSPLIKT

5.1 Rettslig grunnlag

Som nevnt innledningsvis i kapittel 2, kommer reglene i vphl. kapittel 20 til anvendelse for norske filialer av EØS-foretak. Etter vphl. § 20-4 skal Finanstilsynet ha tilgang til og føre tilsyn med dokumentasjon, herunder opptak av telefonsamtaler og lagring av elektronisk kommunikasjon, etter vphl. § 9-16 (1) nr. 8 og § 9-17, foretatt av filial etablert i Norge etter § 9-34 (1) nr. 2.

Det følger av vphl. § 9-16 (1) nr. 8 at verdipapirforetak skal sørge for dokumentasjon av alle investeringstjenester, herunder alle utførte transaksjoner, som skal være minst så fyllestgjørende at Finanstilsynet kan kontrollere om de regler Finanstilsynet har ansvar for, er overholdt. Denne dokumentasjonen skal oppbevares i minst fem år.

Dokumentasjonen etter vphl. § 9-16 (1) nr. 8 skal i henhold til vphl. § 9-17 (1) omfatte opptak av alle telefonsamtaler og lagring av all elektronisk kommunikasjon i tilknytning til at det ytes investeringstjenester som nevnt i vphl. § 2-1 (1) nr. 1-7. Dokumentasjonen skal også omfatte samtaler

og kommunikasjon som er ment å føre til at det ytes investeringstjenester eller utøves investeringsvirksomhet, jf. vphl. § 9-17 (1) siste setning.

Dersom samtaler eller kommunikasjon som nevnt i vphl. § 9-17 (1) ikke gjennomføres via telefon eller elektronisk, skal dette dokumenteres i et varig medium. Slike samtaler fra personlige møter skal registreres i skriftlige protokoller eller notater jf. vphl. § 9-17 (4).

5.2 Finanstilsynets foreløpige vurderinger i Rapporten

Finanstilsynet har gjennomgått dokumentasjon på kommunikasjon mellom Filialen og Utsteder i forbindelse med den relevante transaksjonen, herunder lydopptak av samtaler og kopi av elektronisk kommunikasjon, i tilknytning til innledende diskusjoner om valg av emisjonsform og -struktur, markedssondering og gjennomføring av plasseringene.

Finanstilsynets inntrykk etter gjennomgangen av innsendt dokumentasjon på dialog med Utsteder var at det er flere tilfeller hvor Filialen tilsynelatende ikke har gjort opptak av Teams-samtaler/møter det er innkalt til via e-post eller som det er referert til i øvrig dialog, herunder innledende møter hvor det blir ansett å foreligge innsideinformasjon eller styremøter i utsteder hvor endelig allokering fastsettes etter råd fra tilretteleggerne i etterkant av gjennomført bookbuilding. Finanstilsynet kunne heller ikke se at Filialen har oversendt dokumentasjon på slike samtaler og/eller møter i henhold til vphl. § 9-17 (4).

Finanstilsynet har gjennomgått Filialens instruksjonsmanual. Det fremgår at manualen gjelder for all "CF- og ICM-virksomhet" i SEB, men det presiseres innledningsvis at *"additional policies and procedures can be put in place in any local CF and ECM office to the extent that they do not conflict with those contained herein"*. Det følger videre av manualen at *"[...] Where practicable, notes should be maintained of material meetings and telephone conversations [...]"* (Finanstilsynets understreking). Finanstilsynet stilte spørsmål ved denne formuleringen i lys av kravet til å dokumentere samtaler og kommunikasjon som ikke gjennomføres via telefon eller elektronisk i et varig medium og at slike samtaler fra personlige møter skal registreres i skriftlige protokoller eller notater etter vphl. § 9-17 (4). Det oppstilles ingen "material"-terskel for denne plikten i verdipapirhandelloven. Finanstilsynet påpekte videre at det, basert på øvrige punkter i manualen, legges opp til at det kun skal gjøres lydopptak i forbindelse med investeringstjenester knyttet til behandling av ordre, hvilket ikke er i henhold til lydopptakplikten i vphl. § 9-17 (1).

Finanstilsynet bemerket videre at selv om det i manualen fremkommer at det kan foreligge lokale tilleggsinstrukser, så presiseres det samtidig at slike lokale instruksjoner ikke kan være i konflikt med manualen. Finanstilsynets vurdering i Rapporten var at begge de ovennevnte forholdene bør nyanseres, og det bør komme klart frem at kravene på disse områdene må samsvare med vphl., gjerne med henvisning til lokale relevante instruksjoner.

Det var etter dette Finanstilsynets foreløpige konklusjon at Filialen ikke har sørget for å dokumentere ytelsen av investeringstjenester, vphl. § 9-16 (1) nr. 8, jf. vphl. § 9-17 (1) og (4), se vphl. § 20-4.

5.3 Filialens kommentarer i Tilsvaret

Filialen skriver i Tilsvaret at *"Teams er per i dag ikke godkjent kommunikasjonskanal for andre enn analytikere i SEB. Det er imidlertid akseptert at øvrige ansatte kan delta i Teams møter ved å ringe inn fra en tapet telefon. Dette for å imøtekomme behovet for bruk av Teams, samtidig som det da*

gjøres lydopptak av de samtaler som finner sted. Dette har imidlertid ikke blitt gjort i det tilfellet Finanstilsynet viser til [...]". Filialen informerer videre om at "banken er i ferd med å etablere opptak av samtaler via Teams. For ansatte i Filialens Corporate Finance avdeling er dette planlagt gjennomført i løpet av første halvår 2024".

Videre i Tilsvaret skriver Filialen at de ser at manualen "*kan leses slik at krav til lydopptak og dokumentasjon av annen kommunikasjon er avgrenset til den kommunikasjon som oppfyller et vesentlighetskriterium*". Filialen tar Finanstilsynets merknader til etterretning og skriver at de vil endre sine rutiner slik at de gir en mer presis veiledning med hensyn til hva som skal dokumenteres, hvilke kanalen som kan brukes og hvordan disse forutsettes brukt.

5.4 Finanstilsynets konklusjon

Et bærende hensyn bak bestemmelsen om opptak og lagring av telefonsamtaler og annen kommunikasjon er at dokumentasjonen skal være tilstrekkelig til at Finanstilsynet effektivt kan utføre sine tilsynsoppgaver, og sette Finanstilsynet i stand til å påse at verdipapirforetaket oppfyller sine forpliktelser. Tilsvarende gjelder for Foretakets egen compliancefunksjon. Verdipapirforetak må derfor være bevisst hva slags type oppdrag eller potensielt oppdrag man står overfor, og på hvilket tidspunkt kommunikasjon knyttet til oppdraget eller det potensielle oppdraget er opptaks- og lagringspliktig.

Det er Finanstilsynets konklusjon at Filialen ikke har sørget for å dokumentere ytelsen av investeringstjenester, vphl. § 9-16 (1) nr. 8, jf. vphl. § 9-17 (1) og (4), se vphl. § 20-4. Finanstilsynet imøteser justerte rutiner på dette området så snart disse foreligger.

For Finanstilsynet

Roy V. Halvorsen
seksjonssjef

Phillip Bjørnstad
rådgiver

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.