



Vår referanse
25/9231
Deres referanse

12.11.2025

Vedtak om overtredelsesgebyr

1 Innledning

Finanstilsynet viser til sitt brev av 1. september 2025 og varsel om overtredelsesgebyr av 14. oktober 2025. Videre vises det til svar mottatt fra [REDACTED] (Selskapet) henholdsvis 2. september 2025 og 4. november 2025.

Finanstilsynet har vurdert forholdet og konkludert med at det foreligger en overtredelse av flaggeplikten etter lov om verdipapirhandel (vphl.) § 4-2 i forbindelse med Selskapets kjøp av aksjer i Nordic Financials ASA (NOFIN) i en fortrinnsrettsemisjon som ble gjennomført i NOFIN. Transaksjonen medførte at Selskapet krysset flaggegrensen på 5 % i NOFIN.

Finanstilsynet har derfor besluttet å ilegge et overtredelsesgebyr på kroner 75 000 for overtredelsen, jf. vphl. § 21-3, § 21-9 § 21-14.

2 Rettslig grunnlag

Dersom en aksjeeiers eller en annen persons andel av aksjer med tilknyttet stemmerett når, overstiger eller faller under 5 prosent, 10 prosent, 15 prosent, 20 prosent, 25 prosent, 1/3, 50 prosent, 2/3 eller 90 prosent av stemmene som følge av erverv eller avhendelse, skal aksjeeieren gi melding til utstederen og det regulerte markedet der aksjene er opptatt til handel, jf. vphl. § 4-2.

Meldingen til det regulerte markedet skal etter vphl. § 4-7 gis straks, men senest innen åpning av regulert marked andre handelsdag, etter at avtale om erverv eller avhendelse er inngått, eller etter at den meldepliktige blir kjent med eller burde ha blitt kjent med erverv, avhendelse eller annen omstendighet som fører til at meldeplikten inntreffer.

Finanstilsynet kan etter vphl. § 21-3 første ledd ilegge fysiske og/eller juridiske personer overtredelsesgebyr ved forsettlig eller uaktsom overtredelse av flaggereglene i vphl. kapittel 4.

Ved avgjørelsen av om en administrativ sanksjon skal legges og ved utmåling av sanksjonen kan det blant annet tas hensyn til følgende, jf. vphl. § 21-14:

1. overtredelsens grovhet og varighet,
2. graden av skyld hos overtrederen,
3. overtredersens finansielle styrke, særlig samlet omsetning eller årsinntekt og eiendeler,
4. oppnådd fortjeneste eller unngått tap,

5. tap påført tredjepart som følge av overtredelsen,
6. vilje til å samarbeide med myndighetene,
7. tidligere overtredelser,
8. forhold som nevnt i forvaltningsloven § 46 annet ledd,
9. andre relevante forhold.

3 Den flaggepliktige transaksjonen

I børsmelding publisert av Selskapet på Euronext Oslo Børs [REDACTED] fremkommer det at Selskapet ervervet [REDACTED] aksjer i forbindelse med en fortrinnsrettsemisjon i NOFIN og hadde solgt [REDACTED] aksjer i NOFIN [REDACTED]

Opplysninger fra Euronext Securities Oslo (ESO) (tidligere VPS) viser at Selskapet ikke eide aksjer i NOFIN før gjennomføringen av fortrinnsrettsemisjonen. Tildelingen av disse aksjene medførte derfor at Selskapet fikk en eierandel på 5,89% i NOFIN og dermed passerte flaggegrensen på 5% oppadgående.

Av børsmeldingen fremkommer det videre at Selskapet solgte [REDACTED] aksjer [REDACTED] og hadde da en eierandel på 4,42% av aksjene i NOFIN. Salget medførte at Selskapet passerte flaggegrensen på 5% nedadgående.

Opplysninger i ESO viser imidlertid at Selskapet solgte totalt [REDACTED] Salget medførte at Selskapets eierandel var 3,37 % etter at samtlige aksjesalg ble gjennomført [REDACTED]

4 Den flaggepliktiges anførsler

I sitt svar til Finanstilsynets brev skriver Selskapet at i perioden forut for fortrinnsrettsemisjonen, fra [REDACTED] hadde Selskapet ervervet følgende tegningsretter i NOFIN:

- [REDACTED] ble det kjøpt 50 millioner noterte tegningsretter
- [REDACTED] ble det kjøpt 39 millioner
- [REDACTED] ble det kjøpt 71 millioner

Totalt hadde Selskapet ervervet i denne perioden 160 millioner tegningsretter. Videre forklares det at NOFIN hadde i børsmelding og "opplysninger fra selskapets ansatte" meldt at overtegning var tillatt. Selskapet bestemte derfor å runde opp sin tegning til [REDACTED] millioner aksjer.

Videre forklares det at det ikke ble foretatt noe ytterligere før Selskapet [REDACTED] "leste på nettet at aksjen var registrert i Brønnøysund og at jeg da eide aksjene".

Selskapet sier at de tok kontakt med [REDACTED] og at compliance der sa at "vi forholder oss til når aksjene er registrert i foretaksregisteret og at de derfor er tradeable fra dette tidspunkt".

Deretter skriver Selskapet at de solgte [REDACTED] og sendte børsmelding om dette samme dag. Selskapet fortsatte å selge aksjer utover dagen, men hadde da allerede passert under 5 % flaggegrense, slik at de etterfølgende transaksjonene ikke var å anse som flaggepliktige.

I sitt svar til Finanstilsynets varsel har Selskapet gitt i all hovedsak den samme forklaringen; at Selskapet ikke anså seg selv som rettmessig juridisk eier av aksjene i NOFIN før de var registrert i Foretaksregisteret. "(...) Eventuelle feil dere mener jeg har gjort her er ubevist". Ellers vises det til Selskapets finansielle stilling som et argument for at gebyret bør settes ned. Det trekkes også paralleller til et vedtak truffet nylig av Finanstilsynet hvor et forvaltningsselskap fikk 100 000 i gebyr for lignende overtredelse.

5 Finanstilsynets vurdering av om overtredelsesgebyr skal ilegges og av gebyrets størrelse

Finanstilsynet legger til grunn at ervervet av [REDAKTERT] aksjer i NOFIN medførte en oppadgående passering av 5 %-grensen og var flaggepliktig etter vphl. § 4-2.

Finanstilsynet legger også til grunn at Selskapet ervervet tegningsretter i forkant av fortrinnsrettsemisjonen i NOFIN. Etter verdipapirhandelloven § 4-2 er erverv av tegningsretter i seg selv ikke en flaggepliktig transaksjon.

Det fremgår imidlertid av saken at tegningsrettene ble senere brukt for å tegne aksjer i fortrinnsrettsemisjonen som ble gjennomført i NOFIN. Selskapet har derfor aktivt lagt inn en tegning om å erverve et bestemt antall aksjer i NOFIN.

Ifølge børsmeldinger fra NOFIN publisert på Newsweb fremkommer det at endelig resultat i fortrinnsrettsemisjonen forelå allerede [REDAKTERT]. Endelig allokering av aksjene var fullført [REDAKTERT].

Finanstilsynets konklusjon er derfor at Selskapet ble endelig allokert aksjene som ble ervervet med tegningsrettene [REDAKTERT]. Transaksjonen skulle i henhold til vphl. § 4-7 vært meldt til markedet straks etter at endelig tildeling av aksjer i fortrinnsrettsemisjonen forelå. I dette tilfellet oppstod flaggeplikt for passeringen av 5 % flaggegrense oppadgående [REDAKTERT]. Transaksjonen ble imidlertid først meldt til markedet [REDAKTERT] og dermed for sent.

Finanstilsynet finner at dette medfører en overtredelse av bestemmelsen i vphl. §§ 4-2, jf. 4-7.

Når det gjelder de subjektive vilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr, viser Finanstilsynet til at det må forventes at juridiske personer som opererer i det norske verdipapirmarkedet gjør seg kjent med gjeldende regelverk og identifiserer rapporteringsforpliktelser etter flaggereglene i verdipapirhandelloven.

På bakgrunn av det som er opplyst, kan ikke Finanstilsynet se at Selskapet har hatt et bevisst forhold til det norske regelverket omkring flaggeplikt og tidspunktet for når flaggeplikt utløses. Selskapet har aktivt lagt inn tegning på bakgrunn av sine tegningsretter uten å orientere seg om hvorvidt flaggeplikt oppstod når tildelingen var endelig.

I sitt svar til Finanstilsynets varsel sier Selskapet at "(...) når jeg ikke kunne selge aksjene (før de var reg i Brønnøysundregisteret) så var jeg heller ikke flaggeplikting". Selskapet ser ut til å blande sammen regelverket som gjelder for flaggeplikt, og regelverket som regulerer shortsalg. Reglene om flaggeplikt gjelder straks en endelig avtale er blitt inngått. På dette tidspunktet skal markedet informeres om transaksjonen. Eventuelt salg av aksjer kan derimot først lovlig finne sted når aksjene er registrert i Foretaksregisteret.

Ved vurderingen av om Selskapet har opptrådt uaktsomt, er det relevant å se hen til at denne saken gjelder en aktiv passering av en flaggegrense – i en transaksjon hvor Selskapet ser ut til å ha planlagt sine transaksjoner på forhånd ved å kjøpe tegningsretter og posisjonere seg i forbindelse med en fortrinnsrettsemisjon som var nær forestående. Opplysninger fra ESO viser dessuten at Selskapet handler ellers aktivt i det norske verdipapirmarkedet og Finanstilsynet finner det klanderverdig at Selskapet ikke har hatt et bevisst forhold til når flaggeplikt utløses.

Finanstilsynet finner derfor at Selskapet har opptrådt uaktsomt jf. vphl. §§ 21-9 andre ledd jf. fvl. § 46.

Finanstilsynets konklusjon er derfor at både de objektive og subjektive vilkårene er til stede for at Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr etter vphl. § 21-3 første ledd.

Ved vurderingen av om gebyr skal ilegges, har Finanstilsynet foretatt en konkret helhetlig vurdering av forholdene i denne konkrete saken.

Hovedhensynet bak flaggereglene er å sikre at utsteder og aksjemarkedet straks blir gjort kjent med erverv eller avhendelse av aksjer eller annen omstendighet som endrer eierstrukturen eller stemmerettsfordelingen i selskapet. Endringer i eierstrukturen i et selskap notert på et regulert marked kan ha stor betydning for markedskursen på selskapets aksjer fordi dette kan gi indikasjon på at noen har, eller ikke lenger har, strategisk interesse i selskapet. Det er derfor viktig at markedet får denne informasjonen så fort som mulig.

Selskapet har ikke gitt en god forklaring på hvorfor flaggeplikten ikke ble overholdt i dette tilfellet. Tvert imot fremstår det for Finanstilsynet at Selskapet ikke har et bevisst forhold til flaggereglene i verdipapirhandelloven og når disse blir utløst ved erverv av aksjer i børsnoterte selskap. Finanstilsynet har derfor lagt vekt på at brudd på flaggereglene kunne ha vært forhindre dersom Selskapet hadde tilstrekkelig kunnskap om lovgivningen omkring aksjeerverv i det norske verdipapirmarkedet.

Et eventuelt vedtak om illeggelse av gebyr i denne saken vil etter Finanstilsynets vurdering ikke være uforholdsmessig. Finanstilsynet har tidligere ilagt overtredelsesgebyr for lignende overtredelser. Hensynet til likebehandling tilsier at gebyr også bør ilegges i denne saken.

Finanstilsynet har derfor besluttet å ilagge overtredelsesgebyr som sanksjon for bruddet.

I tråd med vphl. § 21-14 kan Finanstilsynet ved utmålingen av overtredelsesgebyr legge vekt på en rekke utmålingsmomenter, deriblant overtredelsens omfang og virkninger, om det foreligger gjentatte overtredelser og graden av utvist skyld.

Ved utmålingen av gebyrets størrelse har Finanstilsynet lagt vekt på at saken gjelder en aktiv passering av flaggegrensen på 5%. I tillegg er det vektlagt at Selskapet ervervet tegningsrettene som ble brukt i fortrinnsrettsemisjonen på forhånd noe som tilsier at Selskapet har hatt tid til å vurdere hvorvidt flaggeplikt ville bli utløst. Den omstendighet at [REDAKERT] mente at de forholdt seg til tidspunktet for registrering av aksjene i Foretaksregisteret tillegges ikke vekt. For det første kom denne beskjeden [REDAKERT] og flaggeplikten var allerede overtrådt over flere dager. For det andre utløses flaggeplikten når endelig tildeling foreligger – som er et tidligere tidspunkt enn registrering i Foretaksregisteret.

I utmålingen av gebyrets størrelse har Finanstilsynet vektlagt at Selskapet er et investeringsselskap med enestyre. Saken skiller seg derfor fra de tilfeller hvor investor er et selskap av en viss størrelse og profesjonalitet.

Finanstilsynet har dermed besluttet at gebyret settes til kroner 75 000.

6 Vedtak om overtredelsesgebyr

På bakgrunn av de forhold som er omtalt ovenfor ilagges Finanstilsynet, [REDAKERT] et overtredelsesgebyr på kr 75 000 for overtredelse av vphl. § 4-2 jf. vphl. § 21-3 første ledd jf. § 21-9 jf. § 21-14.

Vedtak om illeggelse av overtredelsesgebyr vil bli publisert på Finanstilsynets nettsider.

Dette vedtaket kan påklages innen 3 uker etter at vedtaket er mottatt. Klagen sendes til Finanstilsynet. Klageinstans er Finanstilsynsklagenemnda. Forvaltningsloven §§ 18 og 19, om partenes adgang til å gjøre seg kjent med sakens dokumenter, gjelder. Overtredelsesgebyrer innkreves av Skatteetaten ved Statens innkrevingsentral. I tilfeller der vedtaket ikke påklages vil Statens innkrevingsentral sende krav om betaling umiddelbart etter klagefristens utløp. I tilfeller der

vedtaket påklages, sendes kravet etter at klagen er avgjort av Finanstilsynsklagenemnda. Statens innkrevingssentrals frist for betaling er 3 uker etter at faktura er sendt.

For Finanstilsynet

Marte Voie Opland
direktør for markedstilsyn

Thomas Borchgrevink
seksjonsleder

Dokumentet er godkjent elektronisk.