

Wikborg Rein advokatfirma Wikborg Rein
Advokatfirma AS
v/advokat Ole Andenæs
Sendt per e-post til oea@wr.no

Deres ref

Vår ref
23/3279-

Dato
27. mars 2025

Klage på vedtak om overtredelsesgebyr

1 Innledning

Finansdepartementet viser til klage 29. mai 2023 fra Anavio Capital Partners LLP (Anavio/klager) over Finanstilsynets vedtak 8. mai 2023. I vedtaket er Anavio ilagt et overtredelsesgebyr på NOK 1 500 000 for overtredelse av verdipapirhandelloven (vphl.) § 3-5, jf. shortsalgforordningen artikkel 12 om udekket shortsalg og rapporteringsplikten i artikkel 5 jf. 9. Det vises videre til Finanstilsynets oversendelse av klagen til Finansdepartementet 22. juni 2023.

Myndigheten til å ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av vphl. § 3-5, jf. shortsalgforordningen artikkel 12 og artikkel 5 jf. 9 er lagt til Finanstilsynet, jf. vphl. § 21-2 første ledd.

Finansdepartementet er klageinstans for Finanstilsynets vedtak. Klagen er rettidig fremsatt, og Finansdepartementet finner at vilkårene for å behandle klagen er tilstede, jf. forvaltningsloven §§ 29 og 32.

Ved e-post 31. mai 2024 ba Finansdepartementet klager om å oversende eventuelle nye opplysninger som en måtte ønske at departementet skal ta med i sin saksbehandling, innen 14. juni 2024. Departementet mottok svar 3. og 5. juni 2024. Klager har i dette svaret opplyst at det ikke er behov for oversettelse av departementets vedtak.

2 Sakens bakgrunn

Postadresse
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo
postmottak@fin.dep.no

Kontoradresse
Akersgata 40
www.fin.dep.no

Telefon*
22 24 90 90
Org.nr.
972 417 807

Avdeling
Finansmarkedsavdelingen

Saksbehandler
Åse Natvig
22 24 45 48

Anavio ble ved Finanstilsynets vedtak 8. mai 2023 ilagt et overtredelsesgebyr etter vphl. § 21-2 og 21-9 på 1 500 000 NOK for overtredelse av vphl. § 3-5, jf. shortsalgforordningen artikkel 12 om udekket shortsalg og rapporteringsplikten i artikkel 5 jf. 9.

Finansdepartementet slutter seg til Finanstilsynets beskrivelse av sakens bakgrunn i oversendelsesbrevet 22. juni 2023:

«I november 2022 ble flyselskapet Flyr AS (som var tatt opp til handel på Euronext Growth) tilført ny egenkapital gjennom en rettet emisjon hvor utvalgte investorer ble gitt anledning til å tegne nye aksjer i selskapet. I den rettede emisjonen innhentet Flyr 250 millioner kroner ved utstedelse av 25 milliarder aksjer med tegningskurs på 0,01 kroner. I børsmelding 17. november 2022 kl. 10:01 informerte Flyr om at de nye aksjene var registrert i Foretaksregisteret. Før de nye aksjene hadde blitt registrert i Foretaksregisteret, ble et omfattende antall Flyr-aksjer solgt på markedet. Antallet aksjer som ble solgt var betydelig større enn størrelsen på registrert aksjekapital på dette tidspunktet, og dette vakte betydelig offentlig oppmerksomhet.

Med hjemmel i vphl. § 21-2 ila Finanstilsynet ved vedtak av 8. mai 2023 overtredelsesgebyr til seks investorer. Overtredelsesgebyrene utgjør fra 50 000 til 5 000 000 kroner. Anavio ble ilagt et overtredelsesgebyr på 1 500 000 kroner. I vedtaket konkluderte Finanstilsynet med at salg av aksjer foretatt før ny aksjekapital var registrert, innebar "shortsalg" i henhold til SSR artikkel 2 no 1 b). Videre konkluderte Finanstilsynet med at Anavio på tidspunktet for salget ikke hadde tilgang til aksjer i form av lån eller på annen måte som sikret rettidig leveranse av aksjene. Dette innebar at salget av aksjer ble ansett som udekket shortsalg i strid med SSR artikkel 12. I tillegg konkluderte Finanstilsynet med at Anavio hadde overtrådt SSR artikkel 5, jf. artikkel 9, ved ikke å ha rapportert til Finanstilsynet den netto shortposisjonen som oppstod 16. november 2022...»

Anavio har påklaget vedtaket. I klagen ber Anavio om at overtredelsesgebyret reduseres.

3 Rettslig grunnlag

Lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) § 3-5 første og annet ledd lyder som følger:

1) EØS-avtalen vedlegg IX forordning (EU) nr. 236/2012 (om shortsalg og visse sider ved kredittapsbytteavtaler (shortsalgforordningen)), som endret ved forordning (EU) nr. 909/2014, gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

(2) Når det i loven her vises til shortsalgforordningen, menes forordningen slik den til enhver tid er gjennomført og endret etter første eller tredje ledd.

Shortsalgforordningen artikkel 12 oppstiller begrensninger på udekket shortsalg av aksjer. Bestemmelsen lyder slik i relevante deler:

«1. En fysisk eller juridisk person kan foreta shortsalg av en aksje som er opptatt til notering på en handelsplass, bare dersom ett av følgende vilkår er oppfylt:

a) den fysiske eller juridiske person har lånt aksjen eller vedtatt alternative tiltak som gir tilsvarende rettsvirkning,

b) den fysiske eller juridiske person har inngått en avtale om å låne aksjen eller har et annet fullstendig tvangskraftig krav i henhold til avtalerett eller eiendomsrett på å få overført eierskap til et tilsvarende antall verdipapirer av samme klasse, slik at oppgjøret kan skje på avtalt tidspunkt,

c) den fysiske eller juridiske person har inngått en avtale med en tredjemann der tredjemann har bekreftet at aksjen er tilgjengelig, samt har truffet tiltak overfor tredjemann som er nødvendige for at den fysiske eller juridiske person kan ha en rimelig forventning om at oppgjøret kan skje på avtalt tidspunkt.

...»

Artikkel 2 nr. 1 bokstav b definerer shortsalg, og lyder slik:

«b) «shortsalg» i forbindelse med en aksje eller et gjeldsinstrument, ethvert salg av en aksje eller et gjeldsinstrument som selgeren ikke eier på det tidspunkt salgsavtalen inngås, herunder et salg der selgeren på det tidspunkt salgsavtalen inngås, har lånt eller avtalt å låne aksjen eller gjeldsinstrumentet for levering ved oppgjør, med unntak av

i) en av partenes salg i henhold til en gjenkjøpsavtale der den ene part har forpliktet seg til å selge et verdipapir til den andre part til en fastsatt kurs, mens den andre part har forpliktet seg til å selge verdipapiret tilbake på en senere dato til en annen fastsatt kurs,

*ii) en overføring av verdipapirer i henhold til en avtale om utlån av verdipapirer, eller
iii) inngåelse av en terminkontrakt eller annen derivatkontrakt der det er avtalt at verdipapirene skal selges til en fastsatt kurs på en framtidig dato,»*

På tidspunktet for shortsalget i denne saken, var det shortsalgforordningen, som endret ved forordning (EU) nr. 909/2014 (CSDR) som var innlemmet i EØS-avtalen og gjennomført i norsk rett. Den senkede rapporteringsterskelen i artikkel 5 som ble gjort ved kommisjonsforordning (EU) 2022/27, var på det aktuelle tidspunktet ikke i kraft i EØS-avtalen eller gjennomført i verdipapirforskriften § 3-9. Artikkel 5 lød altså slik (utdrag):

«Melding til vedkommende myndigheter om betydelige korte nettoposisjoner i aksjer

1. En fysisk eller juridisk person som har en kort nettoposisjon i den utstedte aksjekapitalen i et selskap som har aksjer som er opptatt til notering på en handelsplass, skal underrette vedkommende myndighet i samsvar med artikkel 9 når posisjonen når eller faller under en relevant terskel for melding nevnt i nr. 2 i denne artikkel.

2. En relevant terskel for melding er 0,2 % av det berørte selskaps utstedte aksjekapital, og hvert steg på 0,1 % over dette.

...»

I artikkel 9 er det ikke gjort endringer, og den lyder slik (utdrag):

«Metode for melding og offentliggjøring

1. Enhver melding eller offentliggjøring i henhold til artikkel 5, 6, 7 eller 8 skal inneholde opplysninger som identifiserer den fysiske eller juridiske person som har den berørte posisjonen, størrelsen på den berørte posisjonen, utstederen av verdipapirene som den berørte posisjonen omfatter, samt datoen da den berørte posisjonen oppstod, ble endret eller opphørte. Med hensyn til artikkel 5, 6, 7 og 8 skal fysiske og juridiske personer som har betydelige korte nettoposisjoner, i et tidsrom på fem år føre register over bruttoposisjoner som utgjør en betydelig kort nettoposisjon.

2. Tidspunktet for beregning av en kort nettoposisjon er ved midnatt på slutten av den handelsdag da den fysiske eller juridiske person får den berørte posisjonen. Dette tidspunktet gjelder alle transaksjoner, uavhengig av hvilken handelsmetode som anvendes, herunder transaksjoner som utføres gjennom manuell eller automatisert handel, og uavhengig av om transaksjonene har funnet sted i vanlig åpningstid. Melding skal gis eller offentliggjøring skal skje innen kl. 15.30 følgende handelsdag. Tidspunktene som angis i dette nummer, skal beregnes ut fra tiden i den medlemsstat der den berørte vedkommende myndighet som den berørte posisjonen skal meldes til, er hjemmehørende.

3. Melding av opplysninger til en berørt vedkommende myndighet skal sikre fortrolig behandling av opplysningene og omfatte ordninger for autentisering av kilden til meldingen.

4. Offentliggjøring av opplysninger omhandlet i artikkel 6 skal skje på en måte som sikrer rask tilgang til opplysningene på ikke-diskriminerende grunnlag. Opplysningene skal legges ut på et sentralt nettsted som drives eller overvåkes av den berørte vedkommende myndighet. Vedkommende myndigheter skal meddele adressen til dette nettstedet til ESMA, som i sin tur skal legge ut lenker til alle slike sentrale nettsteder på sitt eget nettsted.

...»

Verdipapirhandelloven § 21-2 første ledd lyder som følger:

1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av shortsalgforordningen, jf. § 3-5, artikkel 5 til 10 om rapportering, artikkel 12 til 15 om udekket shortsalg og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

Verdipapirhandelloven § 21-9 annet ledd lyder som følger:

«(2) Forvaltningsloven § 46 første ledd gjelder for foretak»

Verdipapirhandeloven § 21-14 lyder som følger:

«Ved avgjørelsen av om en administrativ sanksjon skal ilegges og ved utmåling kan det tas hensyn til:

- 1. overtredelsens grovhet og varighet,*
- 2. graden av skyld hos overtrederen,*
- 3. overtrederens 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»*

Lov 10. februar 1967 om behandlingsmåten i forvaltningssaker (forvaltningsloven) § 46 lyder som følger:

«Når det er fastsatt i lov at det kan ilegges administrativ sanksjon overfor et foretak, er skyldkravet uaktsomhet med mindre noe annet er bestemt. Med foretak menes selskap, samvirkeforetak, forening eller annen sammenslutning, enkeltpersonforetak, stiftelse, bo eller offentlig virksomhet.

Ved avgjørelsen av om et foretak skal ilegges administrativ sanksjon og ved individuell utmåling av sanksjonen kan det blant annet tas 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*
- h. om andre reaksjoner som følge av lovbruddet blir ilagt foretaket eller noen som har handlet på vegne av det, blant annet om noen enkeltperson blir ilagt administrativ sanksjon eller straff*
- i. om overenskomst med fremmed stat eller internasjonal organisasjon forutsetter bruk av administrativ foretakssanksjon eller foretaksstraff.»*

4 Finanstilsynets vurderinger og vedtak

I sitt vedtak 8. mai 2023 konkluderer Finanstilsynet med at Anavio overtrådte vphl. § 3-5, jf. shortsalgforordningen artikkel 12, ved å foreta udekket shortsalg i Flyr-aksjer den 16. november 2022. Videre konkluderte Finanstilsynet med at Anavio overtrådte shortsalgforordningen artikkel 5 jf. 9, ved at shortposisjonen den inntok 16. november 2022, ikke ble meldt innen kl. 15.30 den 17. november 2022, og at det ikke ble meldt innen 18. november 2022 at shortposisjonen falt under 0.2 % igjen den 17. november 2022.

For så vidt gjelder det udekkete shortsalg var Finanstilsynets konklusjon at en eller flere personer som handlet på vegne av Anavio utviste grov uaktsomhet. For så vidt gjelder bruddet på rapporteringsplikten, konkluderte Finanstilsynet med alminnelig uaktsomhet. Ved utmålingen la Finanstilsynet vesentlig vekt på overtredelsen av reglene om udekket shortsalg, og ila foretaket et overtredelsesgebyr på 1 500 000.

5 Klagers anførsler

Departementet finner Finanstilsynets oppsummering av klagers anførsler dekkende, og siterer fra oversendelsesbrevet punkt 3:

Anavio viser til at tilbakekjøp av 20 millioner Flyr-aksjer den 17. november 2022 (omtalt i vedtaket pkt.3) innebar reduksjon i gevinsten som Anavio oppnådde ved det udekkede shortsalg. Dette må hensyntas ved beregningen av gevinsten.

Anavio anfører at Anavio ikke hadde noen betraktelig finansiell styrke ("considerable financial strength") slik Finanstilsynet har lagt til grunn ved utmålingen av overtredelsesgebyret. Anavio viser til at selskapet forvalter ett fond med forvaltningskapital på om lag USD 61 millioner og har fire personer ansatt på fulltid samt en person ansatt på deltid. Videre viser Anavio til at årsomstningen for årene 2020-2022 var henholdsvis GBP 0,351 millioner, 1,36 millioner og 2,96 millioner, mens driftsresultatet for disse årene utgjorde henholdsvis GBP 0,06 millioner, 0,292 millioner og 1,52 millioner.

Når det gjelder utmålingsmomentene i vphl. § 21-14, anfører Anavo at Anavios forsøk på å rette opp feilen ved tilbakekjøp av aksjer bør tas i betraktning ved utmålingen. Anavio anfører at selskapet ikke opptrådte grovt uaktsomt, og viser til at det ikke helt klart på hvilket tidspunkt investorer som tegner aksjer oppnår "fullstendig tvangskraftig krav i henhold til avtalerett eller eiendomsrett på å få overført eierskap til et tilsvarende antall verdipapirer av samme klasse, slik at oppgjøret kan skje på avtalt tidspunkt" i henhold til SSR artikkel 12 nr. 1 b). Anavio viser også til at flere andre markedsaktører begikk den samme feilen den 16. november 2022.

Videre anfører Anavio at overtredelsesgebyret utgjør 3,75% av årsomsetningen i 2022, som er betraktelig høyere enn tilfellet er for de øvrige investorene i saken. Anavio

anfører at Finanstilsynets vurdering av Anavios stilling utelukkende er basert på den omstendighet at Anavio var en av de utvalgte investorene i den rettede emisjonen. Mangelen på konkret vurdering av Anavios finansielle stilling innebærer forskjellsbehandling sammenlignet med de øvrige investorene.

Klager har lagt ved detaljer om tilbakekjøp av 5 millioner av aksjene som vedlegg A til klagen.

6 Finanstilsynets merknader til klagen

Finanstilsynet viser til vurderingene som fremkommer av vedtaket 8. mai 2023. I tillegg bemerker Finanstilsynet at det ikke er enig i at det må tas hensyn til tilbakekjøp av aksjer ved beregningen av gevinsten ved det udekkede shortsalg. Finanstilsynet kan ikke se at det er relevant i denne beregningen at Anavio foretok et tilbakekjøp etter at aksjene lovlig kunne selges. Finanstilsynet anser det heller ikke som et formildende moment i utmålingen.

Til anførselen om at gebyret er uforholdsmessig høyt, så viser Finanstilsynet til at det er opp til Finanstilsynets skjønn å vurdere hvilke momenter som skal vektlegges, og vektleggingen av det enkelte moment. Når det gjelder klagers finansielle stilling, er Finanstilsynet enig med Anavio i at selskapets omsetning eller årsinntekt er relevant i vurderingen, men ettersom disse vil kunne variere, må det også kunne legges vekt på andre forhold ved vurderingen av finansiell styrke. Finanstilsynet viser til fondets forvaltningskapital, og størrelsen på allokeringen i den rettede emisjonen.

Finanstilsynet viser videre til at det har vektlagt en rekke andre momenter også. De seks overtredelsesgebyrene som er ilagt i dette sakskomplekset er behandlet samlet og helhetlig. Med hensyn til klagers anførsel om subjektiv skyld, viser Finanstilsynet til vurderingen i vedtaket. Finanstilsynet presiserer at tilsynets undersøkelser har avdekket at det var et fåtall investorer som foretok udekket shortsalg av Flyr-aksjer 16. november 2022.

7 Anførsler i skriv 3. og 5. juni 2024

Klager har oversendt siste årsregnskap og anfører at dette underbygger at klager ikke har "considerable financial strength", og at gebyret utgjør en betydelig høyere andel av omsetningen enn sammenlignbare overtredelser. Klager viser til at foretaket naturligvis er klar over at gebyrets størrelse beror på en helhetsvurdering, men at det forventer konkret objektiv begrunnelse for forskjellsbehandlingen, dersom denne opprettholdes.

I brev 5. juni 2024 presiserer klager at Anavio Capital Partners LLP er forvalter av fondet Anavio Equity Capital Markets Master Fund Limited ("Fondet"). Det er Anavio Capital Partners LLP som er mottaker av gebyret, ikke Fondet. Ved vurderingen av gebyrets størrelse, legger foretaket til grunn at den "opnådde fortjeneste" etter vphl § 21-14 relaterer seg til fortjenesten hos Anavio Capital Partners LLP, og ikke fortjenesten hos Fondet. Fortjenesten for Anavio Capital Partners LLP vil være det honorar som genereres for dem, som i høyden vil være forvaltningshonoraret som Anavio Capital Partners LLP opptjener som

følge av gevinsten. Dersom fondets fortjeneste skal legges til grunn som "opnådd fortjeneste", måtte eventuelt Fondet vært part i saken, hvilket det ikke er.

8 Finansdepartementets vurdering

Klager har ikke bestridt at de objektive og subjektive vilkår for å ilegge overtredelsesgebyr er innfridd. Departementet vil likevel påpeke at det har vurdert vikårene på selvstendig grunnlag, og lagt til grunn et krav om klar sannsynlighetsovervekt i vurderingen. Saken gir ikke foranledning til å gå inn på i hvilken grad EMK artikkel 6 oppstiller *krav* om klar sannsynlighetsovervekt, idet det uansett etter departementets syn foreligger klar sannsynlighetsovervekt når det gjelder relevante forhold for departementets vurdering. Departementet er enig med Finanstilsynet i at det foreligger en overtredelse av verdipapirhandelloven § 3-5, jf. shortsalgforordningen artikkel 12. Departementet er videre enig med Finanstilsynet i at det foreligger overtredelse av verdipapirhandelloven § 3-5, jf. shortsalgforordningen artikkel 5 og 9, ved brudd på rapporteringsplikten. Departementet viser til Finanstilsynets vurderinger i vedtaket, som departementet slutter seg til.

For så vidt gjelder spørsmålet om uaktsomhet, så bemerker departementet at den nedre grensen for illeggelse av overtredelsesgebyr er alminnelig uaktsomhet, men dersom det foreligger grov uaktsomhet vil dette være et skjerpene moment i utmålingen av overtredelsesgebyret, jf. vphl. § 21-14. Slik saken står, går departementet rett til å vurdere om det foreligger *grov* uaktsomhet, idet det nedre skyldkravet da uansett vil være innfridd. Klager har bestridt at det foreligger grov uaktsomhet.

Departementet viser, som Finanstilsynet, til at det var klart kommunisert til markedet i børsmeldingen fra utsteder at aksjene ville være handlebare først når emisjonen var registrert i Foretaksregisteret. Når denne informasjonen fantes i børsmeldingen, mener departementet at klagers anførsel om at det er uklart når det foreligger et udekket shortsalg etter shortsalgforordningen, har liten betydning. Departementet viser til børsmeldingen, som er gjengitt i Finanstilsynets vedtak. Departementet viser videre til at klager er en profesjonell aktør og at det etter departementets syn må forventes en særlig årvåkenhet hos deltakerne i emisjonen knyttet til spørsmålet om når de aktuelle aksjene var handlebare. Departementet er enig med Finanstilsynet i at handlemåten til klager representerer et markant avvik fra forsvarlig atferd, og at det foreligger grov uaktsomhet når det gjelder overtredelsen av shortsalgforordningen artikkel 12. Når det gjelder brudd på rapporteringsplikten er departementet enig i Finanstilsynets vurdering, om at det foreligger uaktsomhet bak overtredelsen, og viser til Finanstilsynets vedtak på dette punkt.

Både de objektive og subjektive vilkår for overtredelsesgebyr er dermed til stede. Graden av uaktsomhet er et moment, av flere, i vurderingen av om det skal ilegges overtredelsesgebyr og gebyrets størrelse, jf. vphl. § 21-14, og vektlegges i skjerpene retning i denne saken.

Når det gjelder spørsmålet om det skal ilegges overtredelsesgebyr og dennes størrelse har klager særlig hatt innvendinger til Finanstilsynets vurdering og vektlegging av dens finansielle styrke, manglende vektlegging av foretakets forsøk på å rette opp feilen ved

tilbakekjøp av aksjer, graden av uaktsomhet som er konstatert, og til slutt beregningen av fortjenesten. Graden av uaktsomhet er vurdert ovenfor.

Til anførselen om manglende vektlegging av foretakets forsøk på å rette opp feilen ved tilbakekjøp har Finanstilsynet fremholdt følgende i oversendelsesbrevet:

Finanstilsynet er ikke enig i at må tas hensyn til tilbakekjøp av aksjer ved beregningen av gevinsten Anavio oppnådde ved det udekkede shortsalget. I vedtaket er gevinsten beregnet ut fra at Anavio oppnådde en pris for aksjene ved å selge aksjene før de var lovlig handlebare, sammenlignet med om salget hadde blitt foretatt etter at de lovlig kunne selges. Finanstilsynet kan ikke se at det i denne vurderingen er relevant at Anavio foretok et tilbakekjøp etter at aksjene lovlig kunne selges. Tilsvarende anser Finanstilsynet, som det fremgår av vedtaket, at det ikke vektlegges som et formildende moment i utmålingen at Anavio kjøpte tilbake aksjer på tidspunkter hvor de nye aksjene var utstedt og at shortposisjonen således hadde opphørt.

Departementet er enig i at gevinsten i utgangspunktet bør fastlegges ut fra den metodologien Finanstilsynet beskriver. Samtidig mener departementet at det faktum at klager tok betydelige skritt for å avbøte handlingen, da foretaket innså feilen, ikke er uten relevans i helhetsvurderingen av om det skal ilegges overtredelsesgebyr, og dets størrelse. Selv om de nye aksjene på dette tidspunktet var registrert i Foretaksregisteret, har ikke departementet grunnlag for å betvile klagers anførsel om at tilbakekjøpet ble foretatt for å avbøte den tidligere feilen. Departementet mener dette er et moment som bør tillegges vekt i formildende retning, og det har resultert i noe reduksjon av gebyret, sammenliknet med Finanstilsynets utmåling.

Når det gjelder klagers finansielle styrke så viser departementet til Finanstilsynets vurdering i oversendelsesbrevet:

Hva angår Anavios konkrete anførsler om selskapets finansielle stilling, er Finanstilsynet enig med Anavio i at selskapets omsetning eller årsinntekt er relevant i vurderingen. Omsetning og inntekt vil imidlertid kunne variere. Etter Finanstilsynets vurdering må det kunne legges vekt på andre omstendigheter ved vurderingen av overtrederens finansielle styrke. I denne sammenheng viser Finanstilsynet til at Anavio forvalter et fond med forvaltningskapital på om lag USD 61 millioner. Finanstilsynet fastholder at det vurderingen av overtrederens finansielle stilling er relevant også å se hen til størrelsen på allokeringen i den rettede emisjonen. Av de seks investorene som har blitt ilagt overtredelsesgebyr i saken, er det bare to investorer som fikk tildelt flere aksjer enn Anavio.

Departementet slutter seg til vurderingen av at andre forhold enn omsetning og årsinntekt, også kan tillegges vekt i vurderingen av finansiell stilling. Departementet viser for øvrig til at finansiell stilling bare ett av flere helhetsmomenter. Departementet er derfor ikke enig med klager i at et høyere forholdstall mellom gebyr og omsetning i denne saken, sammenliknet

med de andre sakene i sakskomplekset, i seg selv tilsier at gebyrets størrelse er vilkårlig eller uforholdsmessig. Som det fremgår av Finanstilsynets oversendelsesbrev, er det foretatt en konkret helhetsvurdering.

I skriv 5. juni 2024 er det fremsatt en ny anførsel om at "oppnådde fortjeneste" etter vphl. § 21-14 må relatere seg til fortjenesten hos parten (Anavio Capital Partners LLP), og ikke fortjenesten til fondet det forvalter. Fortjenesten for klager vil være det honorar som genereres for dem, som i høyden vil være forvaltningshonoraret som klager opptjener som følge av gevinsten. Etter departementets syn kan klager ikke høres med dette. Selv om fondets gevinst og forvalters gevinst er forskjellig, mener departementet det blir for snevert å kun se hen til forvalters gevinst, når forvalter i vedtaket holdes ansvarlig for en overtredelse som har skjedd som ledd i forvaltningen av fondet og som har tilført fondet en større gevinst. En annen forståelse ville lede til at overtredelsesgebyrene får en svekket preventiv funksjon overfor forvalter. Departementet viser også igjen til at fortjeneste er et av flere momenter i vurderingen.

Departementet har sett hen til de konkrete omstendighetene i saken, *herunder* gevinsten, størrelsen på handelen, tidspunktet for handelen (handelen startet tidlig den 16. november 2022), etterfølgende opptreden, skadepotensialet i handlingen – både konkret og for så vidt gjelder tilliten til verdipapirmarkedet og graden av skyld. Departementet har merket seg klagers anførsler om finansiell stilling og viser til avsnittet ovenfor. I vurderingen av om det skal ilegges overtredelsesgebyr og størrelsen, viser departementet særlig til Finanstilsynets påpekning i vedtaket av at det store flertallet av andre investorer innrettet seg lojalt til at de nytstødte aksjene ikke kunne omsettes før de var registrert i Foretaksregisteret. Udekket shortsalg av enkelte investorer er i en slik sammenheng særlig egnet til å svekke tilliten til markedets integritet. Departementet mener et overtredelsesgebyr på 1 300 000 NOK er et riktig nivå, sett hen til de konkrete omstendighetene i saken. Det er da særlig klagers tilbakekjøp som er vektlagt i noe formildende retning.

Finanstilsynets vedtak omgjøres dermed, slik at overtredelsesgebyret reduseres fra 1 500 000 NOK til 1 300 000 NOK.

9 Finansdepartementets vedtak

Finanstilsynets vedtak omgjøres, slik at overtredelsesgebyret settes til 1 300 000 NOK.

Dette vedtaket kan ikke påklages.

Vi gjør oppmerksom på retten til å kreve dekning av omkostninger for å få Finanstilsynets vedtak delvis omgjort, jf. forvaltningsloven § 36.

Med hilsen

Åse Natvig (e.f.)
avdelingsdirektør

Tonje Skjeie
underdirektør

Dokumentet er elektronisk signert og har derfor ikke håndskrevne signaturer

Kopi

Finanstilsynet

KOPPI