

Instabank ASA
Drammensveien 175
0277 Oslo

Deres ref

Vår ref

Dato

24/883-

27. mars 2025

Klage på vedtak om ileggelse av overtredelsesgebyr

1. INNLEDNING

Finansdepartementet viser til klage 3. januar 2024 fra Instabank ASA («Instabank») over Finanstilsynets vedtak 13. desember 2023 om ileggelse av overtredelsesgebyr for manglende rapportering av meldepliktig verdipapirhandel.

Myndigheten til å ilegge overtredelsesgebyr for brudd på markedsmisbruksforordningen (MAR) artikkel 19 nr. 3 er lagt til Finanstilsynet, jf. verdipapirhandelloven §§ 21-1, 21-9 og 21-14.

Finansdepartementet er klageinstans over Finanstilsynets vedtak. Klagen er rettidig fremsatt. Departementet finner at vilkårene for å behandle klagen er til stede, jf. fvl. §§ 29 og 32.

Klagen tas ikke til følge

2. SAKENS BAGRUNN

Departementet tar i det følgende utgangspunkt i Finanstilsynets beskrivelse av saken i sitt vedtak 13. desember 2023. Klageren har ikke hatt innvendinger mot Finanstilsynets beskrivelse av de faktiske forhold.

[Redacted] ervervet aksjer i
Instabank [Redacted] gjennom en emisjon i selskapet. [Redacted] aksjer til
en samlet verdi av [Redacted] aksjer til en samlet verdi av [Redacted]

I Oslo Børs register over primærinnsidere og dere nærstående er [redacted] registrert som nærstående til primærinnsider i Instabank, [redacted] er registrert som primærinnsider i Instabank i kraft av sin stilling som styremedlem.

I [redacted] er [redacted] registrert som [redacted] av aksjene i [redacted] eies gjennom selskapet [redacted] hvor [redacted] er [redacted] av aksjene. I [redacted] var [redacted] på transaksjonstidspunktet registrert som [redacted] og hadde [redacted]

Ervervene ble meldt til Finanstilsynet og markedet den [redacted] på bakgrunn av Finanstilsynets brev 23. mai 2023 «Forespørsel om opplysninger» sendt til [redacted] og [redacted]

Klageren har erkjent at deltakelsen til [redacted] og [redacted] som nærstående foretak i emisjonen i Instabank ble meldt for sent, og har forklart at dette skyldtes en menneskelig feil hvor det ikke ble oppdaget at allokeringslisten for emisjonen ved en inkurie ikke hadde kategorisert [redacted] og [redacted] som nærstående selskaper.

Finanstilsynet vedtok 13. desember 2023 å ilegge Instabank et overtredelsesgebyr på NOK 1 000 000 for manglende rapportering av meldepliktig verdipapirhandel.

Vedtaket ble påklaget av Instabank ved klageskriv 3. januar 2024. Finanstilsynet har vurdert og gjennomgått anførselene i klagen jf. vtl. § 33 annet ledd, men ikke funnet grunn til å endre eller oppheve sitt opprinnelige vedtak. Klagesaken er mottatt i Finansdepartementet 9. februar 2024 for ordinær klagebehandling.

3. RETTSLIG GRUNNLAG

Verdipapirhandelloven (lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel) § 3-1 lyder slik:

§ 3-1. Markedsmisbruksforordningen

- (1) EØS-avtalen vedlegg IX nr. 29a forordning (EU) nr. 596/2014 (markedsmisbruksforordningen), som endre ved forordning (EU) 2016/1011 om referanseverdier og forordning (EU) 2019/2115 om å fremme bruken av SMB-vekstmarkeder, 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 markedsmisbruksforordningen, menes forordningen slik den til enhver tid er gjennomført og endret etter første eller fjerde ledd.
- (3) Finanstilsynet er nasjonal tilsynsmyndighet, jf. § 19-1, og har stedlig tilsynsmyndighet etter markedsmisbruksforordningen artikkel 22.
- (4) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her og fastsette bestemmelser i forskrift om meldinger som skal sendes til tilsynsmyndighetene i forbindelse med utsatt offentliggjøring av innsideinformasjon etter markedsmisbruksforordningen artikkel 17 nr. 4 tredje ledd. Departementet kan også gjøre endringer i, herunder fastsette unntak fra,

bestemmelsene gjennomført etter første ledd til gjennomføring av Norges forpliktelser etter EØS-avtalen.

Verdipapirhandelloven § 21-1 nr. 1 lyder som følger:

§ 21-1. Overtredelse av markedsmisbruksforordningen mv.

- (1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av markedsmisbruksforordningen, jf. § 3-1, artikkel 14 bokstav c om forbud mot ulovlig spredning av innsideinformasjon, artikkel 15 om forbud mot markedsmanipulasjon, artikkel 16 om forebygging og avdekking av markedsmisbruk, artikkel 17 om offentliggjøring av innsideinformasjon, artikkel 18 om innsidelister, artikkel 19 om transaksjoner utført av personer med ledelsesansvar, artikkel 20 om investeringsanbefalinger og statistikk, § 3-7 og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.*

Verdipapirhandelloven § 21-9 lyder som følger:

§ 21-9. Vilkår for ileggelse av overtredelsesgebyr.

- (1) Fysiske personer kan bare ilegges overtredelsesgebyr etter kapittelet her for forsettlig eller uaktsomme overtredelser.*
(2) Forvaltningsloven § 46 gjelder for foretak.
(3) Departementet kan i forskrift fastsette bestemmelser om kvalifisert skyldkrav som vilkår for å ilegge overtredelsesgebyr.

Verdipapirhandelloven § 21-14 lyder som følger:

§ 21-14. Momenter ved ileggelse av administrative sanksjoner.

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.*

Forvaltningsloven (lov av 10. februar om behandlingsmåten i forvaltningssaker) § 46 lyder slik:

§ 46. (administrativ foretakssanksjon)

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 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 enkeltpersoner blir ilagt administrativ sanksjon eller straff*
- i. om overenskomst med fremmed stat eller internasjonal organisasjon forutsetter bruk av administrativ foretakssanksjon eller foretaksstraff.*

Markedsmisbruksforordningen (Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmisbruk og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF og kommisjonsdirektiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF) artikkel 19 nr. 1 og 3 lyder slik:

Artikkel 19. Transaksjoner utført av personer med ledelsesansvar

- 1. Personer med ledelsesansvar og deres nærstående personer skal gi melding til utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet og til vedkommende myndighet nevnt i nr. 2 annet ledd*
 - a. når det gjelder utstedere, om hver transaksjon utført for deres egen regning i aksjer eller gjeldsinstrumenter utstedt av den aktuelle utstederen, eller derivater eller andre finansielle instrumenter som er knyttet til disse,*
 - b. når det gjelder deltakeren på utslippskvotemarkedet, om hver transaksjon utført for deres egen regning i utslippskvoter, auksjonsprodukter basert på utslippskvoter eller derivater som er knyttet til disse.*

Slike meldinger skal gis umiddelbart og senest innen tre virkedager etter datoen for transaksjonen.

3. Utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet skal påse at opplysningene som er meldt i samsvar med nr. 1 offentliggjøres umiddelbart og senest innen tre virkedager etter transaksjonen på en måte som sikrer rask tilgang til opplysningene på en ikke-

diskriminerende måte i samsvar med de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i artikkel 17 nr. 10 bokstav a).

Utstederen eller deltakeren på utslippskvotemarkedet skal bruke medier som med rimelig grunn kan anses pålitelig for en effektiv utbredelse av opplysninger til allmennheten i hele Unionen, og skal, der det er aktuelt, bruke den offisielt utpekte ordningen nevnt i artikkel 21 i direktiv 2004/109/EF.

Alternativt kan nasjonal rett fastsette at vedkommende myndighet selv kan offentliggjøre opplysningene.

4. FINANSTILSYNETS VEDTAK

I sitt vedtak 13. desember 2023 legger Finanstilsynet til grunn at Instabank har overtrådt meldeplikten for rapportering av meldepliktig verdipapirhandel etter MAR artikkel 19 nr. 3, og ila Instabank overtredelsesgebyr jf. § 21-1, 21-9 og 21-14.

Om de objektive vilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr uttaler Finanstilsynet følgende:

«Det følger av MAR artikkel 19 nr.1 at "Personer med ledelsesansvar og deres nærstående personer skal gi melding til utstederen" dersom transaksjonen overstiger terskelen på 5 000 euro per kalenderår jf. MAR artikkel 19 nr. 8.

Transaksjonene overstiger terskelen på 5 000 euro per kalenderår, jf. MAR artikkel 19 nr. 8 og anses derfor som meldepliktige i sin helhet.

Videre viser Finanstilsynet til dette brevets punkt 3 hvor det fremgår at [redacted] og [redacted] oppfyller vilkårene etter MAR artikkel 3 nr. 26 bokstav d) og anses som nærstående foretak. Finanstilsynet legger derfor til grunn at [redacted] deltok i avgjørelsen angående [redacted] erverv av aksjer i Instabank.

Som nærstående til primærinnsider plikter [redacted] og [redacted] å gi melding til Instabank og Finanstilsynet om enhver transaksjon utført på selskapenes regning i aksjer eller gjeldsinstrumenter utstedt av Instabank. Videre plikter Instabank etter MAR artikkel 19 nr. 3 å påse at disse opplysningene offentliggjøres umiddelbart og senest innen tre virkedager etter datoen for transaksjonen.

Det fremkommer av Instabanks svar av 26. juli 2023 at de hadde til hensikt å informere markedet og Finanstilsynet om transaksjonene, men at det skjedde en "menneskelig svikt" hos Instabank ved gjennomgang av allokeringslistene mottatt fra tilrettelegger. Følgen av dette var at advokatfirmaet som skulle melde til markedet og Finanstilsynet på selskapets vegne ikke ble informert om at [redacted] og [redacted] var nærstående selskaper til primærinnsider i Instabank. Svikten medførte at verken Finanstilsynet eller markedet ble informert om de meldepliktige transaksjonene før etter at Finanstilsynet gjorde [redacted] og [redacted] oppmerksom på forholdet, som der igjen videreformidlet informasjonen til Instabank.

Etter MAR artikkel 19 nr.1 skal nærstående gi melding til utsteder om enhver transaksjon utført for deres egen regning i aksjer eller gjeldsinstrumenter utstedt av den aktuelle utstederen. Videre skal utsteder etter MAR artikkel 19 nr. 3 påse at opplysninger som er meldt i samsvar med MAR artikkel 19 nr. 1 offentligjøres etter samme frist som angitt i artikkel 19 nr. 1.

Med bakgrunn i forklaringen fra Instabank legger Finanstilsynet til grunn at selskapet hadde påtatt seg ansvaret til å informere Finanstilsynet om transaksjonene på primærinnsidernes vegne. Finanstilsynets vurdering er at Instabank hadde de opplysninger som var nødvendige for å melde transaksjonene til Finanstilsynets og markedet om [redacted] og [redacted] erverv av aksjer umiddelbart etter de var gjennomført [redacted]. I lys av rollen Instabank hadde påtatt seg overfor [redacted] og [redacted] er det Finanstilsynets vurdering er at [redacted] og [redacted] meldeplikt ovenfor Instabank etter MAR artikkel 19 nr. 1 var oppfylt. Samtidig er Finanstilsynets vurdering at Instabank hadde plikt til å informere markedet om [redacted] og [redacted] transaksjoner i henhold til MAR artikkel 19 nr. 3.

Instabank har i sine svar av 26. juli 2023 og 11. oktober 2023 erkjent at transaksjonene [redacted] var meldepliktige.

Finanstilsynet finner at [redacted] og [redacted] sitt erverv av [redacted] aksjer i Instabank skulle ha blitt meldt til Finanstilsynet og Oslo Børs (markedet) umiddelbart etter at transaksjonene var gjennomført [redacted]. Ervervene ble imidlertid meldt til Finanstilsynet og markedet der [redacted] på bakgrunn av Finanstilsynets brev av 23. mai 2023 "Forespørsel om opplysninger" sendt til [redacted] og [redacted]. De meldepliktige transaksjonene er dermed meldt for sent.

Som følge av at transaksjonene ikke ble meldt til markedet innen fristen i MAR artikkel 19 nr. 3, legger Finanstilsynet til grunn at de objektive vilkårene for ileggelse av overtredelsesgebyr etter vphl. § 21-1 første ledd er oppfylt.»

Om de subjektive vilkårene for ileggelse av overtredelsesgebyr uttaler Finanstilsynet følgende:

«Skyldkravet for å ilegge overtredelsesgebyr mot foretak er uaktsomhet, jf. vphl. § 21-9 jf. fvl. § 46 (1). Det foreligger uaktsomhet dersom foretaket kunne og burde handlet annerledes i den konkrete situasjonen.

Av Instabanks svar av 26 juli 2023 og 11. oktober 2023 fremkommer det at årsaken bak overtredelsen skyldes "inkurier og menneskelige feil". Finanstilsynets vurdering er på denne bakgrunn at en eller flere personer som handler på Instabanks vegne har opptrådt uaktsomt, eller at det foreligger kumulative feil.

Instabank har anført i sitt svar av 11. oktober 2023 at det er "uklart" "hva og hvem Finanstilsynet sikter til" i dette avsnittet. I den forlengelse presiserer Finanstilsynet at "ansvaret ikke gjøres betinget av at individuelle gjerningspersoner kan identifiseres (anonyme feil), og [...] at foretaket kan holdes ansvarlig for summen av flere personers handlinger (kumulative feil) (...).»

Det forventes for øvrig at aktører i finansmarkedet innretter sin virksomhet i henhold til regelverket om meldeplikt. Dette innebærer også at utstederne må forsikre seg om at primærinnsider og nærstående meldinger offentliggjøres i tråd med forpliktelsene i MAR artikkel 19 nr. 3.

Finanstilsynet finner på denne bakgrunn at de subjektive vilkårene for å ilegge Instabank overtredelsesgebyr etter vphl. § 21-1 jf. 21-9, er oppfylt.

Finanstilsynets konklusjon er derfor at MAR artikkel 19 er overtrådt og at det er grunnlag for å vurdere ileggelse av overtredelsesgebyr»

Finanstilsynet gjør deretter en vurdering av om gebyr skal ilegges:

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

Hovedhensynet bak reglene om meldeplikt er å sikre transparens i markedet rundt handler utført av personer sentralt plassert i utstederforetaket og deres nærstående. Markedet bør få tilgang til informasjon om slike transaksjoner så snart som mulig. Slik informasjon er også viktig for å kunne forebygge og avdekke markedsmisbruk. Det er avgjørende at utsteder melder primærinnsiders transaksjoner til markedet så snart som mulig.

Ved vurderingen av om gebyr skal ilegges i denne saken, legger Finanstilsynet vekt på at utsteder forventes å innrette seg etter det regelverket som gjelder for offentliggjøring av nærstående av primærinnsiders transaksjoner. Brudd på reglene om meldeplikt kunne i dette tilfellet vært forhindret dersom Instabank hadde vært mer oppmerksom ved gjennomgang av allokeringslistene mottatt fra tilrettelegger. Et eventuelt vedtak om ileggelse av gebyr i denne saken vil etter Finanstilsynets vurdering ikke være uforholdsmessig.

Finanstilsynet har derfor konkludert med å ilegge overtredelsesgebyr som sanksjon for bruddet.»

Videre behandler Finanstilsynet anførselen om at saksbehandlingen har medført et brudd på Instabanks rett til kontradiksjon etter EMK:

«Instabank anfører innledningsvis i svar av 11. oktober 2023 at Finanstilsynet ikke har hensyntatt EMKs krav om kontradiksjon tilstrekkelig på bakgrunn av forhold som nevnt i brevets punkt 3.2.

Anførselen om at det ikke foreligger en vurdering av subjektive forhold er behandlet i punkt 4.1 ovenfor.

Når det gjelder Instabanks anførsler til utmålingen av overtredelsesgebyret, viser Finanstilsynet innledningsvis til at vphl. § 21-14 gir en ikke-uttømmende liste over momenter som "kan" vektlegges. Finanstilsynet har ikke plikt til å vektlegge alle momentene i bestemmelsen. Hvilke momenter som vektlegges, og vektleggingen av de ulike momentene, vil være opp til Finanstilsynets skjønn. På denne bakgrunn kan ikke Finanstilsynet se at det er grunnlag for Instabanks anførsel om at Finanstilsynet plikter å vektlegge alle momentene i vphl. § 21-14 og at kontradiksjonsmuligheten derfor ikke er ivaretatt.

Instabank har for øvrig benyttet seg av sin kontradiksjonsrett, både ved svar av 26. juli 2023 og 11. oktober 2023. Finanstilsynet kan ikke se at det foreligger noe grunnlag for anførselen om manglende kontradiksjonsmulighet.»

Når det gjelder momentene for utmåling av overtredelsesgebyr i vphl. § 21-14 sier Finanstilsynet følgende:

«På bakgrunn av at Instabank i svar av 11. oktober 2023 har foretatt en gjennomgang av alle momentene som det fremgår at det kan legges vekt på ved utmålingen i vphl. § 21-14, vil Finanstilsynet i det følgende kommentere hvert vilkår og Instabanks anførsler.

Om "overtredelsens grovhet og varighet" har Finanstilsynet i "Varsel om illeggelse av overtredelsesgebyr" gitt uttrykk for at det særlig er lagt vekt på at handelsbeløpenes størrelse er betydelige totalt NOK 8 849 998,94, og at børsmeldingen ble publisert mer enn to uker etter meldefristen. Finanstilsynet uttalte på denne bakgrunn at markedets tilgang på meldepliktig informasjon ble vesentlig forringet.

I svar av 11. oktober 2023 har Instabank uttalt at de ikke har "unnlatt å være sitt ansvar bevisst" og at de ikke hadde "foranledning til å tro at noe var galt og dobbeltsjekke kategoriseringen i allokeringslisten". Dette endrer ikke det faktum at handelsbeløpenes størrelse er betydelige. I tråd med Finanstilsynets praksis i meldepliktsaker har handelsbeløpenes størrelse blitt betydelig vektlagt i vurderingen av gebyret størrelse i denne saken.

Finanstilsynet legger vekt på at en tidsperiode på over to uker er ansett som en betydelig forsinkelse av børsmeldingen. Instabank har vist til øvrige saker hvor forsinkelsen har vært flere måneder og stilt spørsmål ved utmålingen på den bakgrunn. Finanstilsynet har

ved vektleggingen av overtredelsers varighet sett på at markedets nytte av informasjonen er vesentlig forringet også ved ved en forsinkelse på to uker.

Neste moment er "graden av skyld hos overtrederen". Finanstilsynet legger som tidligere nevnt til grunn at en eller flere personer som handler på selskapets vegne har opptrådt uaktsomt, eller at det foreligger kumulative feil. Skyldkravet er dermed oppfylt. At overtredelsen ikke er skjedd ved forsett, men ved uaktsomhet er gjenspeilet i Finanstilsynets utmåling av gebyret. Det stilles ikke krav til at Finanstilsynet konkretiserer hvilken skyldgrad som foreligger.

Videre har Instabank pekt på at selskapets "finansielle styrke" ikke i seg selv kan tilsi et så høyt gebyr. I den foranliggende sak fremkommer det at Instabanks årsresultat for året 2022 var NOK [REDACTED]. Finanstilsynet har ikke vektlagt Instabanks finansielle styrke ved utmålingen av gebyrets størrelse.

Finanstilsynet har ikke sett hen til "oppnådd fortjeneste eller unngått tap" ved utmåling av gebyret størrelse og det har heller ikke blitt tillagt vekt ved utmåling av gebyret at tredjepart ikke har blitt påført tap som følge av overtredelsen.

Det kan heller ikke vektlegges at Instabank ved Finanstilsynets brev med "Forespørsel om opplysninger" og videre kommunikasjon har vist vilje til å samarbeide. I de tilfeller primærinnvidere og utstedere selv tar kontakt med Finanstilsynet på grunn av forsinket børsmelding vil dette kunne bli vektlagt i formildende retning.

Ved utmålingen har det blitt vektlagt at Instabank ikke har overtrådt meldeplikten tidligere. En eventuell gjentakelse ville derimot vært et skjerpene moment i utmålingen av gebyret.

I tillegg til å kommentere alle momentene i vphl. § 21-14 har Instabank kommentert tre momenter som fremkommer av fvl. § 46. Finanstilsynet vil i det følgende også kommentere disse i relasjon til utmålingen av gebyret.

Instabank har anført at verken individualpreventive eller allmennpreventive hensyn tilsier ileggelse av et gebyr i denne størrelsen. Ved utmåling av gebyrets størrelse er dette et av flere momenter i den konkrete helhetsvurderingen i saken. Finanstilsynets vurdering er at ileggelse av overtredelsesgebyr ved brudd på meldeplikts reglene har preventiv effekt og har "signaleffekt overfor andre markedsaktører", i motsetning til hva Instabank har anført. De individualpreventive og allmennpreventive hensynene er likevel kun et moment ved utmålingen og de har ikke blitt vektlagt som et selvstenig moment i denne konkrete saken.

Det neste momentet Instabank trekker frem fra fvl. § 46 er "Om foretaket ved retningslinjer, instruksjon, opplæring, kontroll eller andre tiltak kunne ha forebygget overtredelsen". En normal språklig forståelse av formuleringen "kunne ha" gir uttrykk for

at det må gjøres en vurdering av hvorvidt foretaket har hatt mulighet til å forebygge overtredelsen. Det forventes som nevnt i punkt 4.1 at aktører i finansmarkedet innretter sin virksomhet i henhold til regelverket om meldeplikt. Finanstilsynet legger likevel vekt på hvorvidt foretaket har hatt mulighet til å motvirke overtredelsen ved utmålingen av gebyret.

Det fremkommer av selskapets forklaring at de er "enig i at en grundig gjennomgang av hver allokering i allokeringslisten, både oversikten over de meldepliktige og de ikke-meldepliktige, potensielt kunne ha medført at Instabank oppdaget at [redacted] og [redacted] ikke var inkludert i listen over meldepliktige deltakere i emisjonen." Instabanks kommentar underbygger at foretaket kunne ha forebygget overtredelsen.

I svar av 26. oktober 2023 uttrykker Instabank at de nå har "innført forsterkede rutiner for håndtering av primærinnside transaksjoner, både gjennom 4-eyes kontroll og abonnement på TradeLog som består av en godkjennelsesprosess for innsidetransaksjoner og som sender automatiske varsler til CEO, CCO og CFO når primærinnsider foretar transaksjoner i aksjen."

På denne bakgrunn konkluderer Finanstilsynet med at Instabank "kunne ha" forhindret overtredelsen, blant annet ved de nevnte tiltakene som nå er blitt implementert i virksomheten.

Finanstilsynet uttaler følgende til klagerens anførsel om urimelig og usaklig forskjellsbehandling:

Det siste momentet som Instabank har trukket frem fra forvaltningsloven er om "Andre relevante forhold, herunder urimelig og usaklig forskjellsbehandling fra Finanstilsynet ved utmålingen av overtredelsesgebyret".

Instabank har i den sammenheng anført at Finanstilsynet ikke har overholdt forbudet mot usaklig og urimelig forskjellsbehandling. Bakgrunn for anførselen er blant annet som nevnt i punkt 3.2 at selskapet er ilagt et overtredelsesgebyr som er mer enn fire ganger så stort som det høyeste overtredelsesgebyret som Finanstilsynet har gitt ved overtredelse av meldeplikts reglene.

Sakene Instabank har vist til har resultert i gebyrer i størrelsesordenen NOK 40 000 til NOK 250 000. Overtredelsesgebyret på NOK 250 000 ble gitt på bakgrunn av et transaksjonsbeløp som er mer enn 20 ganger så høyt som transaksjonsbeløpet i denne saken.

Finanstilsynets foretar i hver særskilt sak en skjønnsmessig og konkret helhetsvurdering av forholdene i den aktuelle saken. Helt sentralt ved utmålingen av alle overtredelser av meldepliktsreglene er beløpets størrelse og forsinkelsens varighet. Disse to momentene legges det betydelig vekt på ved utmålingen av gebyret. Dette reflekteres også i sakene

som Instabank har henvist til fra 2022 og 2023. Av dette følger det også at Finanstilsynet ikke har vektlagt at den forsinkede meldingen ikke medførte noen kursbevegelse. En eventuell sammenheng mellom forsinkelsen og kursbevegelse ville derimot kunne vært et skjerpene moment i utmålingen.

I vedtaket som er datert 22. mars 2023 og som er publisert på Finanstilsynets nettsider er det gitt overtredelsesgebyr på NOK 250 000. Finanstilsynet legger til grunn at det er dette vedtak Instabank sikter til når de anfører at Finanstilsynet har gitt et overtredelsesgebyr som er mer enn fire ganger så stort som det høyeste som noensinne er ilagt, hvor de også viser til at transaksjonsbeløpet er betydelig høyere (NOK 207 056 271) og transaksjonen aldri ble børsmeldt.

Utmålingen av gebyret i vedtaket fra 22. mars 2023 er på samme måte som dette vedtaket avgjort på bakgrunn av en konkret helhetsvurdering. Den nevnte saken er unik ved at det omhandler en terminrulling hvor eksponeringen tidligere var meldt til Oslo Børs (markedet). Dette ble vektlagt i formildende retning ved utmåling av gebyret.

Instabanks sak omhandler derimot aksjer som erverves i forbindelse med en emisjon. Finanstilsynet kan ikke se at dette utgjør en formildende omstendighet.

Finanstilsynet har som nevnt i hver sak foretatt en konkret helhetsvurdering hvor det er blir vektlagt ulike momenter ut fra faktum i saken. Det er ikke foretatt en urimelig og usaklig forskjellbehandling av Instabank. Gebyret i saken er høyere enn hva som er blitt gitt tidligere, men dette er saklig begrunnet.»

Finanstilsynet konkluderer med at:

«På bakgrunn av de forhold som er omtalt ovenfor iligger Finanstilsynet Instabank et overtredelsesgebyr på NOK 1 000 000 for overtredelse av verdipapirhandelloven §§ 21-1, 21-9 og 21-14.»

5. KLAGERENS ANFØRSLER

I det følgende vil det redegjøres for Instabanks anførsler fra klagebrev 3. januar 2024.

Innledningsvis erkjenner Instabank at det er uheldig at den aktuelle meldingen ble sendt for sent, men anfører at overtredelsesgebyret må reduseres vesentlig slik at det i høyden legges på nivå med overtredelsesgebyrer for sammenlignbare overtredelser i tidligere saker om forsinkede nærstående meldinger, og i så fall i den nedre delen av dette intervallet.

Videre anfører klager til at vphl. § 21-14 angir kriterier for å vurdere (i) om det bør ilegges overtredelsesgebyr og (ii) størrelsen på et eventuelt gebyr. Klager anfører også på at vphl. § 21-14 viser til fvl. § 46, hvor ytterligere kriterier angis, og at også straffeloven § 46 angående foretaksstraff er relevant, særlig ved vurderingen av subjektive forhold. For øvrig anfører klageren til at Finanstilsynets myndighet må utøves i tråd med reglene i

forvaltningsloven og ulovfestede forvaltningsrettslige prinsipper, herunder forbudet mot usaklig og urimelig forskjellsbehandling. Klageren anfører videre på at selv om administrativ foretakssanksjon ikke anses som straff etter norsk rett, omfattes reaksjonen av straffebegrepet i EMK slik at konvensjonens krav til saksbehandling kommer til anvendelse.

Etter klagerens syn er Instabanks rett til kontradiksjon krenket fordi Finanstilsynets faktiske begrunnelse for ileggelse av overtredelsesgebyr ikke kom frem før i det endelige vedtaket, og at klageren av denne grunn ikke har hatt mulighet til å kommentere Finanstilsynets faktiske begrunnelse før det endelige vedtaket var fattet.

Instabank anfører også at det foreligger feil ved Finanstilsynets skjønnsutøvelse ved at de ikke har vektlagt momenter som taler mot ileggelsen av et overtredelsesgebyr. Klageren anfører at Finanstilsynet synes kun å vektlegge de momentene, som etter deres skjønn, tilsier ileggelse av overtredelsesgebyr, og at momentene som trekker i motsatt retning ser Finanstilsynet bort fra. Etter klagerens syn er Finanstilsynets skjønnsutøvelse ikke i tråd med god forvaltningsskikk. Instabank anfører at både momentene som taler for og mot ileggelse av overtredelsesgebyr må vektlegges, da dette er alle momenter som lovgiver har oppstilt som særlig relevant ved utmålingen av et overtredelsesgebyr.

Klageren har videre kommet med særskilte bemerkninger til hvert enkelt moment:

"Overtredelsens grovhet og varighet"

I vedtaket vektlegger Finanstilsynet tilsynelatende kun at handelsbeløpets størrelse og at meldingen ble publisert to uker for sent. Finanstilsynet synes ikke å vektlegge de konkrete forhold som taler for at den forsinkede meldingen på ingen måte kan anses grov eller av varig karakter.

Instabank har erkjent at transaksjonene [redacted] først ble meldt 23. mai, og at dette følgelig var noe over 2 uker etter fristen i MAR artikkel 19. Forsinkelsen skyldes en menneskelig svikt hvor de to nærstående foretakene ved en inkurie ikke hadde blitt inkludert i listen over primærinnsidere og nærstående som hadde blitt allokert aksjer i emisjonen. Allokeringslisten ble gjennomgått av banken, men måten primærinnsidene og deres nærstående var merket, medførte at feilaktigheten ikke ble oppdaget. Mer konkret inneholdt allokeringslisten en gruppering omtalt som «Kategori 1», som skulle omfatte Instabanks primærinnsidere og deres nærstående. Instabank videreformidlet denne informasjonen til sin juridiske rådgiver, som deretter skulle gjennomføre meldeplikten til Finanstilsynet og utarbeide nødvendig børs melding om allokeringen til primærinnsidere og deres nærstående. De to nærstående foretakene, [redacted] var ikke inkludert i denne listen. De to foretakene var kun nevnt i «Kategori 2» i allokeringslisten sammen med andre investorer som ikke er primærinnsidere eller nærstående.

Instabank hadde det endelige ansvaret for å både identifisere de meldepliktige og sørge for at meldeplikten ble overholdt. Ved vurderingen av overtredelsens grovhet og varighet er det imidlertid relevant å trekke frem at Instabank ikke unnlot å være sitt ansvar bevisst, men la avgjørende vekt på allokeringlisten og inndelingen mellom meldepliktige- og ikke-meldepliktige i den forbindelse. De opplistede under «Kategori 1» var klart nok meldepliktige og ga Instabank derfor ingen grunn til å tro at listen på noen måte var ufullstendig. Instabank overholdt derfor sin meldeplikt for de personene det var grunn til å tro at var meldepliktige, dvs. de som faktisk var oppført under «Kategori 1» i allokeringlisten.

Instabank ble gjort oppmerksom på mangelen ved meldingen den 23. mai. Selskapet agerte deretter umiddelbart ved å melde deltakelsen til både [REDACTED] / vurderingen av overtredelsens grovhet synes også Finanstilsynet å overse at det ikke er grunn til å tro at den forsinkede meldingen i dette tilfellet har hatt noen påvirkning på kursen til aksjene i Instabank, og dermed ingen betydning for tilliten til markedet for øvrig. Dette beskrives nærmere i punkt 0 nedenfor, men det er også et moment ved vurderingen av overtredelsens grovhet.

Instabank anfører følgelig at overtredelsen ikke på noe vis kan anses som grov, og overtredelsen kan ikke begrunne et overtredelsesgebyr i denne størrelsesorden.

Overtredelsen må også sies å være av begrenset varighet. Tidsperioden var på noe over to uker. Flere av de øvrige sakene hvor det er ilagt overtredelsesgebyr for forsinket melding, har hatt en betraktelig større forsinkelse, selv om disse sakene altså har blitt sanksjonert med langt lavere overtredelsesgebyr.

Overtredelsens varighet kan følgelig heller ikke begrunne et overtredelsesgebyr i denne størrelsesorden.

«Graden av skyld hos overtrederen»

Instabank er enig i at det var Instabanks ansvar å besørge publisering av meldingene. Forsinkelsen skyldes en menneskelig svikt. Instabank rettet feilen så snart banken ble gjort oppmerksom på den manglende meldingen. Det må derfor legges til grunn at skyldgraden i saken her i høyden er simpel uaktsomhet, selv om Finanstilsynet ikke klargjør dette direkte. Etter vårt syn tilsier i så fall den lave skyldgraden at Instabank ikke ilegges et størrelsesgebyr i denne størrelsesordenen.

Graden av skyld tilsier ikke ileggelse av et overtredelsesgebyr på 1 000 000 kroner i denne saken. De subjektive forhold i saken, og Finanstilsynets tolkning av sakene vedrørende foretaksstraff, må imidlertid utredes og forklares grundigere før et endelig vedtak blir truffet for at retten til kontradiksjon skal være oppfylt.

"Overtrederens finansielle styrke, særlig samlet omsetning eller årsinntekt og eiendeler"

Det kan ikke legges til grunn at Instabanks finansielle styrke i seg selv tilsier et gebyr som er mer enn fem ganger høyere enn sammenlignbare saker, og fire ganger høyere enn det høyeste gebyret noen gang ilagt ved brudd på meldepliktsreglene.

"Oppnådd fortjeneste eller unngått tap"

Instabank har ikke oppnådd noen fortjeneste eller unngått noe tap som følge av forsinkelsen. Dette er åpenbart et moment som taler mot illeggelsen av det høyeste gebyret som noen gang har blitt ilagt ved brudd på meldepliktsreglene. Finanstilsynets konklusjon om at "Finanstilsynet ikke [har] sett hen til" momentet, blir for enkelt. Dette er et moment som må vektlegges i favør av et begrenset gebyr.

Normalt må det forventes at deltakelse av en primærinnsider og deres nærstående i en emisjon vil kunne påvirke aksjekursen positivt ved at personer nært på selskapet har troen på en positiv utvikling for selskapet. Under en slik forutsetning, ville det bare vært positivt for Instabank at meldingen ble sendt rettidig. Dette underbygger at de faktiske forhold i saken er resultater av en inkurie.

I akkurat denne konkrete saken er det imidlertid ingen grunn til å tro at forsinkelsen har hatt noen kurspåvirkning, hverken positivt eller negativt. Publisering av den forsinkede meldingen 23. mai medførte ingen kursbevegelse. Samlet sett foreligger ingen fortjeneste eller unngått tap som tilsier noen betydelig reaksjon fra Finanstilsynets side.

"Tap påført tredjepart som følge av overtredelsen"

Instabank har ikke påført tredjepart noe tap som følge av den forsinkede meldingen. Det som er sagt i punktet ovenfor vedrørende manglende fortjeneste eller unngått tap har tilsvarende relevans i relasjon til dette momentet. I likhet med momentet nevnt ovenfor, begrenser Finanstilsynet seg til å se bort fra dette momentet i sin helhet, mens de reelt sett skulle vektlagt dette momentet i favør av en mindre reaksjon.

"Vilje til å samarbeide med myndighetene"

Instabank har ikke utvist annet enn vilje til å samarbeide med myndighetene. Så snart banken ble gjort oppmerksom på den manglende meldingen, besørget Instabank umiddelbart melding til både Finanstilsynet og markedet. I ettertid har Instabank samarbeidet med Finanstilsynet og gitt fyllestgjørende informasjon til Finanstilsynet.

Tirsdag 23. mai ble Instabank gjort oppmerksom på at [redacted] hadde blitt allokert aksjer i emisjonen, uten at dette var meldt. Til forskjell fra enkelte andre saker om

overtredelsesgebyr hvor den meldepliktige trenerer og forsøker å utfordre tolkning av lovverket og lignende, agerte Instabank uten opphold for å rette feilen.

Instabanks vilje til å samarbeide med myndighetene tilsier derfor et langt lavere overtredelsesgebyr.

"Tidligere overtredelser"

Dette er første gang Instabank har sendt en melding for sent, og det gjelder én enkeltstående transaksjon. Dette er etter Instabanks syn noe som tilsier et langt lavere overtredelsesgebyr enn i foreliggende sak. Ved gjennomgangen av saker hvor Finanstilsynet har ilagt overtredelsesgebyr for forsinkede meldinger, er det tydelig at flere av sakene gjelder en rekke transaksjoner og tilhørende forsinkede eller manglende meldinger.

I vedtaket nevner Finanstilsynet at de har vektlagt dette momentet i formildende retning, uten at det begrunnes nærmere hvordan dette konkret har kommet til utslag.

«Forhold nevnt i forvaltningsloven § 46, herunder "Sanksjonens preventive virkning" og "Om foretaket ved retningslinjer, instruksjon, opplæring, kontroll eller andre tiltak kunne ha forebygget overtredelsen"

Ingen av momentene i forvaltningsloven § 46 annet ledd tilsier noe annet enn det som er nevnt ovenfor. Momentene er i stor grad overlappende, men det er særlig grunn til å knytte enkelte kommentarer til momentene om sanksjonens preventive virkning og om foretaket ved retningslinjer, instruksjon, opplæring, kontroll eller andre tiltak kunne ha forebygget overtredelsen.

Sanksjonens preventive virkning

Det er ingen grunn til å tro at det er behov for et gebyr av denne størrelsesordenen for å oppnå individualpreventiv virkning overfor Instabank. Slik selskapet har anført ovenfor, reagerte banken umiddelbart og adekvat da man ble gjort oppmerksom på inkurien. Instabank har ikke overtrådt reglene verken før eller senere, Individualpreventive hensyn tilsier derfor ikke ileggelse av gebyr av denne størrelsen.

Allmennpreventive hensyn tilsier etter Instabanks syn heller ikke ileggelse av et gebyr av denne størrelsen. Som gjennomgått ovenfor er hendelsene i saken her resultater av menneskelige feil – inkurier – og det er ingen grunn til å tro at det foreslåtte gebyret vil ha noen signaleffekt overfor andre markedsaktører.

Tilsynets fremheving av signaleffekten er overdrevet. Om noe er neppe signaleffekten heldig eller ønskelig for markedsaktørene. Det vil ikke skape annet enn usikkerhet dersom denne saken, som ikke kan karakteriseres som noe annet enn en menneskelig

og uheldig glipp, medfører at det ilegges et gebyr som er fire ganger så høyt som det som det høyeste gebyret som noen gang har blitt ilagt. For markedsaktørene vil dette klart nok fremstå som overdrevet, ubegrunnet og tilfeldig.

Om foretaket ved retningslinjer, instruksjon, opplæring, kontroll eller andre tiltak kunne ha forebygget overtredelsen

Instabank er enig i at en enda grundigere gjennomgang av hver allokering i allokeringslisten, både oversikten over de meldepliktige og de ikke-meldepliktige, potensielt kunne ha medført at Instabank oppdaget at [redacted] ikke var inkludert i listen over meldepliktige deltakere i emisjonen. I den forbindelse er det grunn til å understreke at Instabank hadde grunn til å tro at allokeringslistene var korrekte og at det var tilstrekkelig med en gjennomgang slik den ble utført med deler av administrasjonen og hele styret tilstede.

Det er videre grunn til å minne om at Instabank hadde organisert en struktur for å sikre at alle meldeplikter ble overholdt ved å avtale at tilrettelegger skulle utarbeide en allokeringsliste, styret skulle godkjenne listen som sådan og juridisk rådgiver skulle besørge meldinger til Finanstilsynet og utkast til børsmelding basert på allokeringslisten. Instabank hadde med andre ord besørget profesjonelle rådgivere i alle ledd og vært bevisst sitt ansvar etter meldepliktsreglene, dessverre uten at det var tilstrekkelig til å unngå det som ikke kan karakteriseres som noe annet enn en menneskelig og uheldig glipp.

Ved fremtidige selskapsøvelser, som eventuelle emisjoner og lignende, vil naturligvis denne erfaringen medføre at Instabank vil gjennomgå allokeringslisten i flere ledd i banken slik at en menneskelig svikt ikke kan resultere i at en primærinnsider eller nærstående som har blitt allokert aksjer faller ut av listen som meldes markedet. Etter selskapets syn er like fullt ikke hendelsene i saken her forårsaket av mangelfulle rutiner eller opplæring, og heller ikke dette momentet tilsier dermed ilegging av et gebyr av denne størrelsesordenen.

Andre relevante forhold, herunder urimelig og usaklig forskjellsbehandling fra Finanstilsynet ved utmålingen av overtredelsesgebyret

Et overtredelsesgebyr er et forvaltningsvedtak, og Finanstilsynet må overholde forbudet mot usaklig og urimelig forskjellsbehandling. I lys av listen av momenter ovenfor kan ikke Instabank se at det foreligger hensyn som kan begrunne en forskjellsbehandling, hvor Instabank ilegges et overtredelsesgebyr som er mer enn fem ganger størrelsen på det gebyret som er praksis ved forsinket melding om primærinnsider- og/eller nærståendetransaksjoner og fire ganger så stort som det høyeste overtredelsesgebyret som Finanstilsynet noen gang har ilagt ved brudd på meldepliktsreglene. Det er også vanskelig å se at hensynet til kontradiksjon er oppfylt når begrunnelsen for utmålingen er så overfladisk behandlet. Et overtredelsesgebyr

som i så stor grad overstiger tidligere overtredelsesgebyr for sammenlignbare saker, forutsetter klart nok at Finanstilsynet begrunner vedtaket i større grad.

I et forsøk på å forstå hvordan Finanstilsynet kan ilegge et overtredelsesgebyr i denne størrelsesorden har Instabank gjennomgått samtlige saker om overtredelsesgebyr siden MAR ble gjennomført i 1. mars 2021, hvor Finanstilsynet har ilagt et overtredelsesgebyr på grunn av forsinket eller manglende melding om transaksjoner foretatt av primærinnsidere og/eller nærstående. Flere av disse sakene omhandler ganske så parallelle situasjoner hvor utstederselskapet har påtatt seg ansvaret for å besørge nødvendige meldinger til Finanstilsynet og markedet, men hvor en eller flere uheldige forhold har inntruffet og meldingene av den grunn ble forsinket.

Finanstilsynet fremhever i sitt vedtak at det særlig er lagt vekt på at handelsbeløpenes størrelse er betydelige, at transaksjonene først ble meldt etter at Finanstilsynet kontaktet de meldepliktige og at forsinkelsen på to uker medførte en vesentlig forringet informasjonstilgang for markedet.

Gjennomgangen av sakene illustrere klart at ingen av de nevnte momentene ovenfor begrunner hvorfor akkurat denne saken fortjener et overtredelsesgebyr som er fire ganger enn det høyeste gebyret noen gang ilagt.

Sakene fra 2022 og 2023 har resultert i gebyrer i størrelsesordenen 40 til 250 000 kroner. Blant disse finner vi en sak hvor handelsbeløpet har vært betydelig større. Det er også flere av sakene hvor det først har blitt meldt etter henvendelse fra Finanstilsynet. Endelig er en forsinkelse på to uker langt fra en betydelig forsinkelse sett i lys av sakene som har resultert i et overtredelsesgebyr, som gjerne har blitt forsinket med flere måneder, om i det hele tatt meldt.

Gjennomgangen av sakene etterlater med andre ord et klart inntrykk av urimelig og usaklig forskjellsbehandling fra Finanstilsynet. I enkelte av transaksjonene finnes det antydninger fra Finanstilsynet om at de har sett hen til transaksjonstypen, som for eksempel ved rullering av terminer og tvangssalg. I vedtaket til Instabank ser man ingen spor av slike formildende antydninger, noe som absolutt er på sin plass med tanke på at det er snakk om en velkjent emisjon beskrevet i detalj i ulike børsmeldinger. I tillegg finner vi ingen spor av det faktum at den forsinkede meldingen på ingen måte medførte noen kursbevegelse. Dette indikerer klart nok at markedets tilgang på vesentlig informasjon neppe har vært vesentlig, slik Finanstilsynet synes å mene.»

Klageren viser deretter til en gjennomgang av saker hvor Finanstilsynet har ilagt overtredelsesgebyr, og anfører at:

«I Finanstilsynets oversikt over ilagte overtredelsesgebyr for brudd på meldeplikten fremgår det at forsinket melding om primærinnsider- og nærståendehandler normalt fører

til et gebyr på rundt NOK 150 000. Finanstilsynet har ved én anledning ilagt et overtredelsesgebyr på NOK 250 000, og da som følge av at transaksjonsbeløp som er mer enn 20 ganger så høyt som transaksjonsbeløpet i denne saken.

Det er uforståelig for Instabank at Finanstilsynet ilegger et overtredelsesgebyr på NOK 1 000 000. Beløpet er mer enn fem ganger størrelsen på det gebyret som er praksis ved forsinket melding og fire ganger det høyeste overtredelsesgebyret som Finanstilsynet noen gang har ilagt ved brudd på meldepliktsreglene. Ileggelse av et overtredelsesgebyr i denne størrelsesordenen kan ikke begrunnes i momentene som fremgår av verdipapirhandelloven § 21-14, jf. forvaltningsloven § 46, og vil etter Instabanks syn utgjøre en åpenbart usaklig og urimelig forskjellsbehandling for det som er en uheldig og menneskelig feil, og som tilsynelatende ikke hadde noen konsekvenser for markedet.»

Til slutt oppsummerer klageren anførslene sine:

«Gjennomgangen ovenfor viser at ingen av vurderingskriteriene i verdipapirhandelloven § 21-14, jf. forvaltningsloven § 46 tilsier et gebyr på hele NOK 1 000 000. Grunnlaget for å sanksjonere Instabank på denne måten er dermed ikke til stede, heller ikke etter en helhetsvurdering. Vi viser her særlig til at de faktiske forhold i saken ikke er konsekvenser av planlagte, forsettlige eller grovt uaktsomme handlinger, men et resultat av inkurier og menneskelige feil. Det er heller ikke grunn til å tro at slike hendelser vil finne sted igjen. Endelig er det grunn til å fremheve at gjennomgangen av sammenlignbare saker viser at overtredelsesgebyret som er ilagt av Finanstilsynet i denne saken er betraktelig høyere enn det som kan anses rimelig og begrunnet i denne saken.

Dersom det er slik at Finanstilsynet har en bevisst ønske om å tidoble overtredelsesgebyr på verdipapirområdet, er det svært uheldig om dette gjøres ved å velge ut en tilfeldig sak, uten noe forutgående varsel eller lignende til markedet om et hevet nivå på potensielle gebyr.»

6. FINANSTILSYNETS BEMERKNINGER

Finanstilsynet har i oversendelsesbrevet til Finansdepartementet 9. februar 2024 vurdert klagerens anførsler, men ikke funnet grunn til å oppheve eller endre sitt opprinnelige vedtak.

Om de objektive og subjektive vilkårene for ileggelse av overtredelsesgebyr uttaler Finanstilsynet:

«Finanstilsynet viser til sitt vedtak og fastholder at de objektive og subjektive vilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr etter vphl. § 21-1, 21-9 og 21-14 er oppfylt.

I klagen har Instabank gjort gjeldende – i all hovedsak – de samme anførslene som ble gjort gjeldende da Finanstilsynet oversendte sitt varsel om overtredelsesgebyr 21. september 2023.

På bakgrunn av forklaringene fra Instabank under sakens forberedelse har Finanstilsynet i sitt vedtak lagt til grunn at foretaket hadde påtatt seg ansvaret for å informere Finanstilsynet om transaksjonene på primærinnsiders vegne. Instabank har ikke bestridt dette i klagen.

Instabank har heller ikke bestridt at [redacted] nærstående foretak til primærinnsider, [redacted] og at det foreligger brudd på reglene om meldeplikt etter MAR artikkel 19. Melding om transaksjonen ble først sendt til markedet og Finanstilsynet over to uker etter at transaksjonen var gjennomført. Instabank erkjenner at dette var for sent og i strid med MAR artikkel 19.»

Når det gjelder anførselen om at de foreligger saksbehandlingsfeil ved Finanstilsynets saksbehandling uttaler Finanstilsynet:

«Finanstilsynet kan ikke se at det foreligger feil ved saksbehandlingen.

Instabank mottok brev fra Finanstilsynet 7. juni 2023 ("Forespørsel om opplysninger") hvor de faktiske forhold ble lagt frem og Instabank ble bedt om å kommentere disse.

I Finanstilsynets varsel av 21. september 2023 fremgår det at:

"I denne saken vil Finanstilsynet særlig legge vekt på at handelsbeløpenes størrelse er betydelige, totalt NOK 8 849 998,94 og at transaksjonene ble først meldt etter at Finanstilsynet tok kontakt med de meldepliktige. Det er videre et sentralt moment i Finanstilsynets vurdering at børsmeldingen ble publisert mer enn to uker etter meldefristen, og at markedets tilgang på meldepliktig informasjon dermed ble vesentlig forringet."

Det er derfor ikke riktig som Instabank skriver i sin klage at "det er først i det endelige vedtaket at Finanstilsynet faktisk begrunner sin konklusjon ved å gjennomgå de enkelte momenter som taler for et overtredelsesgebyr".

De sentrale momentene som Finanstilsynet har vektlagt i sin utmåling er allerede fremhevet i Finanstilsynets varsel. Instabank ble deretter gitt adgang til å kommentere dette og sendte et omfattende svarbrev til Finanstilsynet 11. oktober 2023.

Finanstilsynet mener derfor at Instabank har fått muligheten til å komme med sitt syn på sakens konkrete forhold og foretakets egne vurderinger omkring utmålingen av overtredelsesgebyret før Finanstilsynet fattet sitt vedtak 13. desember 2023.

Etter forvaltningsloven § 16 skal en part forhåndsvarsles før det treffes endelig vedtak i saken. Det fremgår av forarbeidene til forvaltningsloven at:

"[...] skal det gis forhåndsvarsel før vedtak treffes, men det si(e)s ikke noe nærmere om når det skal skje. I sin alminnelighet tilsier hensynet til parten at det skjer på et meget tidlig stadium, og at parten ved sin uttalelse får høve til å påvirke de offentlige organer m.v. som skal uttale seg i saken."

Etter at et vedtak er truffet er det reglene om klageadgang i forvaltningsloven § 28 m.fl. som kommer til anvendelse og skal ivareta partens videre rett til kontradiksjon. Finanstilsynet mener derfor at forvaltningslovens regler om kontradiksjon og god forvaltningspraksis er tilstrekkelig ivaretatt i denne saken og kan ikke se at det foreligger saksbehandlingsfeil ved Finanstilsynets behandling av saken.»

Finanstilsynet kommenterer også klagerens anførsel om at det foreligger saksbehandlingsfeil ved Finanstilsynets skjønnsutøvelse:

Instabank anfører at vedtaket lider av saksbehandlingsfeil fordi Finanstilsynet – ved utøvelsen av sitt skjønn – ikke har vurdert alle momentene som følger av vphl § 21-14. I klagen skriver Instabank at Finanstilsynet vektlegger "tilsynelatende kun handelsbeløpets størrelse og at meldingen ble publisert to uker for sent".

Finanstilsynet er ikke enig i dette.

Vphl § 21-14 angir en ikke-uttømmende liste over momenter forvaltningsorganet kan tillegge vekt i sin utmåling av gebyrets størrelse. Det er ikke nødvendig at Finanstilsynet vurderer samtlige momenter før det treffes et vedtak. Det er tilstrekkelig at Finanstilsynet redegjør for de momenter som er vektlagt og som har hatt betydning for utmålingen av gebyrets størrelse i en konkret sak. Hvilke momenter som vektlegges som relevant og vektleggingen av de ulike momentene vil i utgangspunktet være opp til Finanstilsynets skjønn.

Det fremgår av forarbeidene til vphl. § 21-14 at:

"[...] I motsetning til utvalget har departementet kommet til at momentene ikke bør angis generelt som pliktige momenter i loven. Saker om overtredelsesgebyr varierer fra saker som i stor grad er kurante og lite inngripende til de alvorlige og inngripende. Ved mindre overtredelsesgebyrer bør det ofte være adgang til å la være å vurdere noen momenter, slik som for eksempel overtrederens økonomiske evne. Også dersom loven anga «skal», ville det være adgang til å se bort fra et moment i noen typer saker. I likhet med bøtestraffen ville for eksempel vekten av overtrederens økonomiske evne få mindre betydning ved typiske masseovertredelser, selv om det i loven er åpnet for individuell utmåling. Gitt den store variasjonen i saker om overtredelsesgebyr bør ikke lovens ordlyd gjøre hele listen av momenter obligatorisk"

Til tross for at Finanstilsynet som forvaltningsorgan ikke har plikt til å vurdere alle utmålingsmomenter har Finanstilsynet i sitt vedtak av 13. desember 2023 systematisk gått gjennom momentene i vphl. § 21-14 og kommentert hvert punkt i vedtaket.

Instabank hevder at overtredelsen ikke er grov da den forsinkede meldingen skyldes menneskelig svikt hvor de to nærstående foretakene ved en inkurie ikke hadde blitt inkludert i listen over primærinnsidere og nærstående som hadde blitt allokert aksjer i emisjonen. Finanstilsynet har i sitt vedtak konkludert med at det foreligger uaktsomt og at menneskelig svikt ikke er en formildende omstendighet. I vedtaket skriver Finanstilsynet uttrykkelig at "[...] at overtredelsen ikke er skjedd ved forsett, men ved uaktsomhet er gjenspeilet i Finanstilsynets utmåling av gebyret".

Videre anføres det at overtredelsen ikke kan anses som grov da det ikke er grunn til å tro at "den forsinkede meldingen i dette tilfellet har hatt noen påvirkning på kursen til aksjene i Instabank, og dermed ingen betydning for tilliten til markedet for øvrig."

I denne saken har Finanstilsynet lagt betydelig vekt på handelsbeløpets størrelse – som i dette tilfellet var over NOK 8 000 000. Når det gjelder betydningen av om den forsinkede meldingen har hatt noen påvirkning på kursen på aksjene til Instabank skriver Finanstilsynet i sitt vedtak at Finanstilsynet ikke har "vektlagt at den forsinkede meldingen ikke medførte noen kursbevegelse. En eventuell sammenheng mellom forsinkelsen og kursbevegelse ville derimot kunne vært et skjerpende moment i utmålingen." Finanstilsynet vil likevel bemerke at den forsinkede meldingen – sett i lys av handelsbeløpets størrelse vil generelt kunne være egnet til å anses som kurssensitiv informasjon – uten at Finanstilsynet konkret har undersøkt en eventuell kurspåvirkning i denne konkrete saken. Dertil kommer at det i seg selv bidrar til å undergrave tilliten til verdipapirmarkedet når aktører tilknyttet utsteder ikke overholder sine meldeplikter av så betydelige handler. Dette underbygger at Finanstilsynet anser overtredelsen som grov.

Når det gjelder lengden på den forsinkede meldingen skriver Instabank i sin klage at overtredelsen er av begrenset varighet og forsinkelsen har vart i "noe over to uker". Instabank viser deretter til andre saker hvor Finanstilsynet har ilagt lavere overtredelsesgebyr for forsinket melding med "betraktelig større forsinkelse". Instabank mener at dette viser at det foreligger usaklig og urimelig forskjellsbehandling ved utmålingen av gebyrets størrelse.

Finanstilsynet minner om at Instabank informerte markedet og sendte notifikasjon til Finanstilsynet først etter at Finanstilsynet gjorde foretaket oppmerksom på manglende rapportering. Uten Finanstilsynets henvendelse ville markedet ikke ha blitt informert om gjennomføringen av en så stor transaksjon i det hele tatt. Det er først i de tilfeller hvor primærinnsidere og utstedere selv tar kontakt med Finanstilsynet på grunn av forsinket børsmelding at Finanstilsynet vil kunne vektlegge dette i formildende retning.

En forsinkelse på to uker anses som langvarig i forhold til reglene om meldeplikt og formålet som de skal ivareta. Jo lengre en forsinkelse er, desto større utmåles overtredelsesgebyret. En forsinkelse på to uker må videre ses i sammenheng med at lovens krav er "umiddelbart". Finanstilsynet understreker at de første dagene etter at meldefristen utløper er tidskritisk med hensyn til å informere markedet.

Finanstilsynet er også uenig med Instabank når de skriver at "[...] verken allmennpreventive eller individuelle hensyn taler for illeggelsen av et gebyr av denne størrelsen. Hendelsen er et resultat av menneskelige feil – inkurie – og det er ingen grunn til å tro at det foreslåtte gebyret vil ha noen signaleffekt overfor andre markedsaktører".

I klagen har Instabank trukket frem vurderingsmomenter som 1) finansiell styrke, 2) oppnådd fortjeneste eller unngått tap, 3) tap påført tredjemann som følge av overtredelsen, 4) vilje til å samarbeide med myndighetene og 5) tidligere overtredelser og etterspør en begrunnelse for hvorfor dette ikke er en del av Finanstilsynets vurderinger i sitt vedtak.

Finanstilsynet viser til sitt vedtak hvor hvert vurderingsmoment er kommentert og Finanstilsynet har vært tydelig på om et moment er vektlagt eller ikke. Verken forvaltningsloven eller ulovfestede regler om god forvaltningsskikk krever at Finanstilsynet begrunner hvorfor enkelte vurderingsmomenter ikke har hatt betydning for utmålingen.

I klagen har Instabank også trukket frem enkelte tidligere saker hvor Finanstilsynet har ilagt lavere overtredelsesgebyr for manglende eller forsinket rapportering av meldepliktige transaksjoner. Finanstilsynet minner om at hver sak må vurderes konkret. Ut fra utvalget av saker som Instabank har trukket frem er det følgende Finanstilsynet vil fremheve:

- *Saksnummer 22/13574 omhandler rullering av en termin som er meldt for sent. Transaksjonstypen var av en slik karakter at skadevirkningen av at markedet ikke ble informert om transaksjonen i tide ble ansett for å være liten. Markedet hadde allerede på et tidligere tidspunkt mottatt informasjon om inngåelsen av samme termin og dette var en videreføring som allerede var varslet i markedet. Konkret skriver Finanstilsynet i vedtaket at "Hovedhensynet bak reglene om meldeplikt er som tidligere nevnt å sikre transparens i markedet. Som følge av selskapets tidligere børsmeldinger om terminrulleringer, blant annet 19. november 2021 og 18. februar 2022, ble markedet informert om [foretakets] eksponering. Ved vurdering av overtredelsens virkning og omfang har det vært en formildende faktor ved fastsettelse av gebyrets størrelse at eksponeringen til [foretaket] er kjent for markedet, som følge av de tidligere terminrulleringene. Gebyrbeløpet*

reflekterer at den forsinkede informasjonen markedet mottar har hatt mindre betydning enn i de tilfeller der eksponeringen ikke er kjent."

- *Saksnummer 22/13676 gjaldt erverv av aksjer. Forsinkelsen var omtrent 7 måneder. Slik Finanstilsynet har påpekt vil skadepotensialet av at markedet ikke er informert om en transaksjon være størst i den første perioden. Når forsinkelsen er 7 måneder vil informasjon om ervervet ha blitt utlignet i markedet og forsinkelsens lengde vil derfor ikke anses som et viktig moment i Finanstilsynets utmåling. Transaksjonens størrelse i den saken var også lavt.*

Hos de øvrige sakene som Instabank har trukket frem har transaksjonsbeløpet vært lavt (under 1 000 000 million kroner). Disse sakene er derfor ikke sammenlignbare med foreliggende sak og Finanstilsynet går derfor ikke nærmere inn på disse.

I lys av gjennomgangen ovenfor mener Finanstilsynet at det ikke foreligger urimelig og/eller usaklig forskjellsbehandling. Finanstilsynet fastholder at illeggelsen av et overtredelsesgebyr av denne størrelsesorden vil ha en individuell og ikke minst allmennpreventiv effekt og signaleffekt overfor andre markedsaktører. For øvrig vises det til Finanstilsynets vurderinger i vedtaket.»

Finanstilsynet konkluderer til slutt med at det ikke er grunnlag for å omgjøre vedtaket om overtredelsesgebyr for brudd på meldeplikten.

7. FINANSDEPARTEMENTETS VURDERING

7.1 Innledende bemerkninger

Klagen gjelder overtredelsesgebyr ilagt etter vphl. § 21-1 for brudd på markedsmisbruksreglene i MAR artikkel 19 nr. 3, jf. vphl. § 3-1.

For å illegge overtredelsesgebyr må det for det første ha skjedd en overtredelse av markedsmisbruksforordningen, jf. vphl. § 3-1, i tillegg til at skyldkravet må være oppfylt jf. vphl. § 21-9 og forvaltningsloven § 46 første ledd. Deretter må det vurderes om gebyr skal ilegges, og hvilken størrelse gebyret i så fall skal ha, jf. vphl. § 21-14 og fvl. § 46 annet ledd.

Klagerens anførsler knytter seg først og fremst til gebyrets størrelse. Departementet vil først kort vurdere om de objektive og subjektive vilkårene for illeggelse av overtredelsesgebyr er oppfylt, og deretter ta stilling til om gebyr skal ilegges, og i så fall hvilken størrelse gebyret skal ha.

7.2 Objektive vilkår for illeggelse av overtredelsesgebyr

Det følger av vphl. § 21-1, jf. § 3-1 at Finanstilsynet kan illegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av MAR artikkel 19 om transaksjoner utført av personer med ledelsesansvar.

Finanstilsynet har i sitt vedtak kommet til at [redacted] har oppfylt sin meldeplikt overfor Instabank etter MAR artikkel 19 nr. 1, og departementet legger dette til grunn.

Etter MAR artikkel 19 nr. 3 har imidlertid også «utstederen», her Instabank, en plikt til å «påse at opplysningene som er meldt i samsvar med nr. 1 offentliggjøres umiddelbart og senest innen tre virkedager etter transaksjonen». Instabank har erkjent at transaksjonene det er snakk om, [redacted] erverv av [redacted] aksjer i Instabank til en verdi av NOK [redacted] og [redacted] erverv av [redacted] aksjer i Instabank til en verdi av NOK [redacted] var meldepliktige etter MAR art. 19 nr. 3.

Transaksjonene fant sted [redacted] men ble først meldt til Finanstilsynet og markedet (Oslo Børs) der [redacted]. Det er klart at dette ikke er i samsvar med lovens krav om «umiddelbar» melding, og det foreligger dermed en overtredelse av MAR art. 19 nr.3.

De objektive vilkårene for ileggelse av overtredelsesgebyr er dermed oppfylt, jf. vphl. § 21-1, jf. § 3-1.

7.3 Subjektive vilkår for ileggelse av overtredelsesgebyr

Det følger av forvaltningsloven § 46 første ledd, jf. vphl. § 21-9 annet ledd, at for ileggelse av administrativ foretakssanksjon «er skyldkravet uaktsomhet». Skyldkravet er innfridd dersom Instabank kunne og burde ha handlet annerledes for å unngå overtredelsen.

Instabank har forklart at den forsinkede meldingen skyldes en «menneskelig svikt» hvor de to nærstående foretakene ved en «inkurie» ikke hadde blitt inkludert i listen over primærinnsidere og nærstående som hadde blitt allokert aksjer i emisjonen. Videre erkjenner Instabank at en grundigere gjennomgang av allokeringlisten kunne ha medført at overtredelsen ikke skjedde, og at Instabank ved fremtidige selskapsøvelser vil gjennomgå allokeringlisten i flere ledd for å forhindre at den samme typen feilen kan skje igjen.

Klageren bestrider ikke at de har opptrådt uaktsomt, men anfører at det i høyden er snakk om «simpel uaktsomhet». Graden av utvist skyld kan ha betydning for utmålingen av gebyrets størrelse, som departementet kommer tilbake til, men for å oppfylle skyldkravet i forvaltningsloven § 46 er det tilstrekkelige å påvise at Instabank har opptrådt uaktsomt.

På denne bakgrunn mener departementet at Instabank har opptrådt uaktsomt.

De subjektive vilkårene for å ilegge Instabank overtredelsesgebyr er etter dette oppfylt, jf. forvaltningsloven § 46 første ledd, jf. vphl. § 21-9 annet ledd.

7.4 Finansdepartementets vurdering av om gebyr skal ilegges og gebyrets størrelse

Inngangsvilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr er oppfylt. Det er likevel ingen automatikk i at overtredelsesgebyr skal ilegges. Saken gjelder imidlertid overtredelse av sentrale regler

for verdipapirhandel, og det kan etter departementets syn derfor ikke være tvil om at det bør ilegges overtredelsesgebyr.

7.4.1 Om Instabanks rett til kontradiksjon er krenket

Klageren har anført at retten til kontradiksjon er krenket fordi Instabank ikke har hatt mulighet til å kommentere Finanstilsynets faktiske begrunnelse før det endelige vedtaket var fattet.

Forvaltningsloven § 16 annet ledd stiller innholdsmessige krav til et forhåndsvarsel, hvor det blant annet kreves at varselet skal gjøre greie for hva saken gjelder, «og ellers inneholde det som anses påkrevd for at parten på forsvarlig måte kan vareta sitt tarv». En naturlig forståelse av bestemmelsen tilsier at et forhåndsvarsel må være godt nok begrunnet til at parten kan fremme sitt syn på saken og imøtegå sentrale argumenter.

I Finanstilsynets forhåndsvarsel av 21. september 2023 fremgår det at:

«I denne saken vil Finanstilsynet særlig legge vekt på at handelsbeløpenes størrelse er betydelige, totalt NOK 8 849 998,94 og at transaksjonene ble først meldt etter at Finanstilsynet tok kontakt med de meldepliktige. Det er videre et sentralt moment i Finanstilsynets vurdering at børsmeldingen ble publisert mer enn to uker etter meldefristen, og at markedets tilgang på meldepliktig informasjon dermed ble vesentlig forringet.»

Spørsmålet er om Instabank ikke har hatt mulighet til å ivareta sine interesser i tilstrekkelig grad fordi Finanstilsynets i sitt varsel av 21. september 2023 kun viser til noen få av momentene som det kan tas hensyn til i vphl. § 21-14 og forvaltningsloven § 46 annet ledd.

Departementet finner at dette klart ikke er tilfellet. Vphl. § 21-14, og forvaltningsloven § 46 annet ledd, angir momenter som Finanstilsynet «kan» ta hensyn til ved spørsmål om (i) gebyr skal ilegges, og (ii) gebyrets størrelse. Hvilke momenter som er vektige i det konkrete tilfellet vil variere fra sak til sak og er i utgangspunktet opp til Finanstilsynets skjønn å avgjøre.

Finanstilsynet har i sitt forhåndsvarsel av 21. september 2023 understreket hvilke momenter som er av særlig betydning i denne saken. Instabank har dermed fått mulighet til å fremme sitt syn på saken og imøtegå Finanstilsynets synspunkt for momentene av særlig betydning. At Finanstilsynet i forhåndsvarselet ikke gikk gjennom hvert enkelt moment er ikke nødvendig for at Instabank skal kunne ivareta sine interesser, da disse momentene heller ikke har vært av særlig betydning for vurderingen av om gebyr skal ilegges og størrelsen på et eventuelt gebyr.

Departementet finner etter dette at Instabanks rett til kontradiksjon ikke er krenket.

7.5. Utmålingen av gebyret

Klageren anfører at Finanstilsynet kun vektlegger de momentene, som etter deres skjønn, tilsier illeggelse av overtredelsesgebyr, og at momentene som trekker i motsatt retning ser Finanstilsynet bort fra. Videre anfører klageren, under henvisning til Finanstilsynets praksis, at et gebyr på NOK 1 000 000 medfører en urimelig og usaklig forskjellsbehandling av Instabank.

Vphl. § 21-14 og forvaltningsloven § 46 annet ledd angir en rekke ikke-uttømmende momenter som forvaltningsmyndighetene «kan» legge vekt på ved fastsettelse av gebyrets størrelse. Hensynet til likebehandling tilsier at det ved utmålingen av overtredelsesgebyr er relevant å se hen til andre, lignende saker om brudd på reglene om meldepliktige transaksjoner utført av personer med ledelsesansvar. Samtidig må det tas hensyn til de konkrete forhold i hver sak, og forskjeller mellom saker kan medføre at størrelsen på gebyret for overtredelse av samme regel kan variere en god del, noe praksisen på området tydelig illustrerer.

Sakene klageren har vist til fra 2022 og 2023, og praksis ved utmåling av gebyrer for brudd på meldeplikter i verdipapirlovgivningen for øvrig, viser at handelsbeløpets størrelse og forsinkelsens varighet er sentrale momenter ved fastsettelsen av gebyrets størrelse.

Både vphl. § 21-14 og forvaltningsloven § 46 annet ledd angir *overtredelsens grovhet* som et relevant moment ved utmåling av gebyr. Departementet er enig med Finanstilsynet i at handelsbeløpets størrelse er sentralt ved avgjørelsen av om en overtredelse er grov når det er snakk om brudd på meldeplikten for transaksjoner utført av personer med ledelsesansvar. Meldeplikten skal sikre transparens i markedet rundt handler utført av personer med ledelsesansvar. Departementet bemerker i tillegg at handel på børsen er tillitsbasert, og meldepliktige handler som ikke meldes inn kan bidra til å svekke tilliten til markedene, særlig når handelsbeløpene er store. I denne saken er det snakk om et samlet handelsbeløp på ca. NOK 8 800 000. Dette er et betydelig handelsbeløp, noe som klart trekker i retning av at overtredelsen er grov.

Instabank anfører at det ved vurderingen av overtredelsens grovhet også må legges vekt på at Instabank ikke «unnlot sitt ansvar bevisst». Departementet er enig i at dette kan ha en viss vekt ved vurderingen av overtredelsens grovhet. En vekting av skyldgraden i grovhetsvurderingen vil imidlertid være mest relevant som en skjerpene omstendighet der overtredelsen har skjedd ved forsett (eller grov uaktsomhet), fordi slike overtredelser i større grad er egnet til å svekke tilliten til markedene. Etter departementets syn kan derfor ikke det faktum at Instabank hadde til hensikt å overholde sin meldeplikt, eller at skyldgraden er uaktsomhet, medføre at overtredelsen ikke kategoriseres som grov når det er snakk om et handelsbeløp på ca. NOK 8 800 000.

Klageren anfører videre at det i vurderingen av overtredelsens grovhet må tas hensyn til at den forsinkede meldingen, etter klagerens syn, ikke har hatt noen påvirkning på kursen, og dermed ingen betydning for tilliten til markedet for øvrig. Som allerede nevnt skal

meldepliktsreglene ivareta sentrale hensyn som transparens i, og tillit til, finansmarkedene. Etter departementets syn kan også overtredelser på reglene om meldeplikt som ikke har påvirket kursen bidra til å svekke transparensen i, og tilliten til, finansmarkedene. Dette gjelder særlig der handelsbeløpet er stort, slik som i denne saken.

Det følger av det som er sagt at selv om skyldgraden er uaktsomhet og overtredelsen ikke har ført til kurspåvirkning, kan overtredelsen likevel anses som grov dersom den utgjør en stor nok brist i de hensyn meldepliktsreglene skal ivareta. Departementet har i likhet med Finanstilsynet kommet til at overtredelsen må anses som grov, og legger avgjørende vekt på at det er snakk om et betydelig handelsbeløp på NOK 8 800 000, og at den manglende rapporteringen i dette tilfelle, særlig på grunn av det høye handelsbeløpet, kan bidra til å undergrave tilliten til verdipapirmarkedene.

Når det gjelder *forsinkelsens varighet* bemerker departementet at perioden umiddelbart etter meldefristens utløp er tidskritisk med hensyn til å informere markedet, og slutter seg til Finanstilsynets uttalelse om at en forsinkelse på to uker anses som langvarig i forhold til reglene om meldeplikt og de hensyn som meldepliktsreglene skal ivareta. I likhet med Finanstilsynet mener departementet at forsinkelsen i denne saken har medført en vesentlig forringelse av markedets nytte av informasjonen.

Det vises i tillegg til at Instabank i denne saken ble gjort oppmerksom på meldepliktsbruddet som en følge av Finanstilsynets notifikasjon, og at uten Finanstilsynets involvering ville markedet ikke blitt informert om handelen i det hele tatt.

Departementet er enig med Finanstilsynet i at de konkrete omstendighetene i denne saken gjør at overtredelsens grovhet og forsinkelsens størrelse vil være av særlig betydning for utmålingen av gebyrets størrelse. I det følgende vil departementet likevel knytte noen bemerkninger til de øvrige momentene som klageren mener trekker i retning av et lavere gebyr.

Klageren anfører at *graden av skyld* ikke tilsier ileggelse av et overtredelsesgebyr på NOK 1 000 000. I tillegg til at skyldgraden kan ha noe å si for grovhetsvurderingen kan det også vektlegges som et selvstendig moment ved utmåling. Det vises likevel til det som allerede er sagt om skyldgraden. At Instabank «bare» har utvist uaktsomhet taler etter departementets syn ikke nevneverdig mot ileggelse av et overtredelsesgebyr på NOK 1 000 000.

Klageren anfører også at Instabanks *finansielle styrke* i seg selv ikke tilsier ileggelse av et gebyr på NOK 1 000 000. Etter departementets syn vil et gebyr på NOK 1 000 000 ikke være uforholdsmessig høyt sett hen til Instabanks økonomiske bæreevne.

Når det gjelder *oppnådd fortjeneste eller unngått tap* anfører Instabank at dette er et moment som må vektlegges i favør av et lavere gebyr. Departementet viser igjen til at vphl. § 21-14 angir momenter det «kan» tas hensyn til ved utmålingen. Dersom en overtreder ikke har oppnådd fortjeneste eller unngått tap er ikke forvaltningsmyndighetene pliktig til å vektlegge

dette i formildende retning. På en annen side vil det åpenbart heller ikke vektlegges i skjerpene retning. Etter departementets syn står denne saken seg slik at selv om Instabank ikke har oppnådd fortjeneste eller unngått tap, har bruddet på meldeplikten bidratt til å undergrave tilliten til finansmarkedene, og da særlig på grunn av handelsbeløpets størrelse og forsinkelsens varighet.

Klageren anfører videre at momentet *tap påført tredjemann* skulle vært vektlagt i favør av en mindre reaksjon. Departementet kan ikke se at det faktum at ingen tredjepart er påført tap som følge av meldepliktsbruddet har nevneverdig vekt i noen retning i dette tilfellet.

Videre anfører klageren at de ikke har utvist annet enn *vilje til å samarbeide med myndighetene*, og at denne samarbeidsviljen tilsier at langt lavere overtredelsesgebyr. Departementet slutter seg til Finanstilsynets uttalelser i sitt vedtak på dette punkt og viser til følgende uttalelse fra vedtaket:

«Det kan heller ikke vektlegges at Instabank ved Finanstilsynets brev med "Forespørsel om opplysninger" og videre kommunikasjon har vist vilje til å samarbeide. I de tilfeller primærinnvidere og utstedere selv tar kontakt med Finanstilsynet på grunn av forsinket børsmelding vil dette kunne bli vektlagt i formildende retning»

Departementet er videre enig med både Finanstilsynet og klageren i at momentet *tidligere overtredelser* er en formildende omstendighet ettersom Instabank ikke har begått tidligere regelbrudd. Klageren anfører imidlertid at det må begrunnes nærmere hvordan dette har kommet til utslag i den konkrete utmålingen. Dersom Instabank hadde begått tidligere regelbrudd ville gebyret vært høyere. Utover dette er det klart at forvaltningsmyndighetene ikke har noen plikt til å konkretisere i kroner og øre hvordan det enkelte moment slår ut ved utmålingen. Departementet peker på at overtredelsesgebyr fastsettes skjønnsmessig basert på en helhetsvurdering av de relevante momentene.

Når det gjelder *sanksjonens preventive virkning* anfører klageren at verken individual- eller allmennpreventive hensyn tilsier ileggelse av et så stort overtredelsesgebyr i denne saken. Etter departementets syn vil ileggelse av gebyr i denne saken virke både individual- og allmennpreventivt. Den individualpreventive effekten ligger i at ileggelse av gebyr vil bidra til å motvirke at Instabank i fremtiden begår nye overtredelser av reguleringskrav. I tillegg slutter departementet seg til Finanstilsynets uttalelse i sitt vedtak om at ileggelse av gebyr vil ha en «signaleffekt» overfor andre bransjeaktører, og dermed virke allmennpreventivt.

Videre viser klageren til *om foretaket ved retningslinjer, instruksjon, opplæring, kontroll eller andre tiltak kunne ha forebygget overtredelsen*, og anfører at overtredelsen her ikke var forårsaket av mangelfulle rutiner eller opplæring. Departementet bemerker at overtredelsen var et resultat av en «menneskelig glipp» og at Instabank nå har innført rutiner som skal forhindre at det samme skjer igjen. Dette må bety at dersom Instabank hadde hatt bedre kontrollrutiner på plass allerede før overtredelsen fant sted ville det kunne forhindre at feilen

skjedde. Departementet er av den grunn ikke enig med klageren i at dette momentet tilsier et lavere gebyr.

Til slutt har klageren anført at ileggelse av et gebyr på NOK 1 000 000 medfører en urimelig og usaklig forskjellsbehandling av Instabank, og viser til andre saker hvor det har blitt ilagt et lavere overtredelsesgebyr for brudd på samme regel. Departementet viser til at i tråd med likhetsprinsippet skal like saker behandles likt. Samtidig vil det ved den enkelte overtredelse av et reguleringskrav kunne foreligge særlige omstendigheter som kan medføre at gebyret for brudd på samme regel varierer fra sak til sak. Departementet bemerker at forskjellsbehandling i slike tilfeller ikke er problematisk så lenge forskjellsbehandlingen er saklig begrunnet og ikke er urimelig.

Etter departementets syn er sakene klageren har vist til, selv om de gjelder brudd på samme regel, såpass forskjellige at ileggelse av et høyere gebyr overfor Instabank er saklig begrunnet. Det vises særlig til at handelsbeløpet i denne saken, på ca. NOK 8 800 000, er vesentlig høyere enn i alle sakene klageren har vist til, bortsett fra sak 22/13574.

I sak 22/13574 var handelsbeløpet på NOK 207 076 271, og gebyret som ble ilagt var på NOK 250 000. Det var imidlertid et særegent forhold i saken at foretaket ved tidligere børsmeldinger hadde informert markedet om sin eksponering. Departementet viser til at meldepliktreglenes sentrale formål er å sikre at markedet og myndighetene får opplysninger om den rapporteringspliktige verdipapirhandelen. Ved overtredelse av meldeplikten i en situasjon hvor markedet allerede har fått kunnskap fra meldepliktsubjektet om den meldepliktige handelen, vil dette være en tungtveiende formildende omstendighet ved utmålingen av overtredelsesgebyr. I denne saken er det derimot snakk om en rapporteringspliktig handel som markedet ikke var kjent med på forhånd, noe som etter departementets syn klart rettfærdiggjør ileggelse av et overtredelsesgebyr som relativt sett er mye høyere i forhold til handelsbeløpet enn i sak 22/13574.

Departementet vil i tillegg knytte noen bemerkninger til sak 22/13676 hvor forsinkelsen varte i ca. 7 måneder og overtredelsesgebyret ble fastsatt til NOK 150 000. For det første vil departementet minne om at den første perioden etter meldefristens utløp er tidskritisk med hensyn til å informere markedet. En forsinkelse på 2 uker er derfor fortsatt alvorlig, selv om den er betraktelig kortere enn en forsinkelse på 7 måneder. For det andre vil departementet bemerke at forsinkelsens varighet kun er ett av flere momenter i helhetsvurderingen ved fastsettelsen av overtredelsesgebyret. Handelsbeløpet i sak 22/13676 var betydelig lavere enn her, på totalt NOK 1 015 379. Etter dette mener departementet det ikke kan være tvil om at forskjellene er saklig begrunnet, særlig fordi handelsbeløpet er vesentlig større i denne saken, samtidig som forsinkelsen, selv om den ikke var like lang som i andre saker, fortsatt var lang nok til at markedets nytte av informasjonen var vesentlig forringet.

Etter dette finner departementet at ileggelse av et gebyr på NOK 1 000 000 i denne saken ikke vil medføre en urimelig eller usaklig forskjellsbehandling av Instabank.

Når det gjelder selve utmålingen legger departementet særlig vekt på at handelsbeløpets størrelse og forsinkelsens varighet i denne saken har bidratt til å undergrave de sentrale hensynene bak meldepliktsreglene, transparens i, og tillit til, verdipapirmarkedene. Etter en konkret helhetsvurdering finner departementet det rimelig å bil stående ved Finanstilsynets vedtak om å ilegge et overtredelsesgebyr på NOK 1 000 000.

8. VEDTAK

Konklusjonen er etter dette at Finanstilsynets vedtak om å ilegge Instabank et overtredelsesgebyr på NOK 1 000 000 stadfestes.

Klagen tas ikke til følge.

Klageadgangen er uttømt, jf. forvaltningsloven § 28.

Med hilsen

Åse Natvig (e.f.)
avdelingsdirektør

Edvard Johan Stang
konsulent

Dokumentet er elektronisk signert og har derfor ikke håndskrevne signaturer

Kopi: Finanstilsynet