

I følge liste

Deres ref

Vår ref  
23/4853

Dato  
18.11.2023

## Klage på vedtak om å tilbakekalle tillatelse til å yte investeringstjenester

### 1. INNLEDNING

Finansdepartementet viser til klage 4. oktober 2023 fra Multi Markets AS (Multi Markets, Klager, Foretaket) over Finanstilsynets vedtak 18. september 2023 om tilbakekall av tillatelse til å yte investeringstjenester.

Finanstilsynets myndighet til å tilbakekalle investeringstjenester som nevnt i verdipapirhandelloven (vphl.) § 2-1 første ledd nr. 1 og 5, følger av vphl. § 9-7 første ledd.

Finansdepartementet er klageinstans over Finanstilsynets vedtak, jf. forvaltningsloven § 28.

Klagen er rettidig fremsatt.

Klagen tas ikke til følge.

### 2. SAKENS BAKGRUNN

Multi Markets ble 4. desember 2012 tildelt tillatelse av Finanstilsynet til å yte investeringstjenester jf. vphl. § 2-1 første ledd, herunder mottak og formidling av ordre på vegne av kunde i forbindelse med ett eller flere finansielle instrumenter jf. nr. 1 og investeringsrådgivning jf. nr. 5. Foretaket har også tillatelse til å yte tilknyttet tjeneste som nevnt i vphl. § 2-6 første ledd nr. 5.

Departementet tar i det følgende utgangspunkt i Finanstilsynets beskrivelse av sakens bakgrunn, slik den fremgår av Finanstilsynets oversendelse 13. oktober 2023:

Foretaket må påse at det til enhver tid tilfredsstillers kravet til startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 50 000 euro, jf. vphl. § 9-39 (2) og (4). Det følger av vphl. § 9-39 (5) at som startkapital regnes kun innbetalt aksjekapital, overkursfond og annen egenkapital. Videre stilles det krav til at Foretaket har minst 4,5 prosent ren kjernekapital, 6 prosent kjernekapital og 8 prosent ansvarlig kapital av et beregningsgrunnlag for kreditt- og markedsrisiko, samt av et beregningsgrunnlag basert på faste kostnader, etter regler fastsatt i forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR), jf. vphl. § 9-40 (1), jf. CRR/CRD IV-forskriften § 2 (1).

Kapitalkravene er blant de grunnleggende vilkårene for tillatelse til å yte investeringstjenester i kapittel 9 i verdipapirhandeloven. Dersom disse vilkårene ikke er oppfylt, kan Finanstilsynet tilbakekalle tillatelsen, jf. vphl. § 9-7 (1) nr. 3.

Foretaket har så langt i 2023 vært i vedvarende brudd med kapitalkravene. Dette er dokumentert overfor Finanstilsynet ved to anledninger: Primo april 2023 ved Foretakets årsregnskap for 2022, og medio september 2023 ved Foretakets halvårsoppgave (KRT-1008-1) inkl. regnskap for første halvår 2023. På denne bakgrunn mottok Foretaket varsel om mulig tilbakekall av tillatelse til å yte investeringstjenester både 11. april 2023 (Varsel 1, vedlegg 3) og 20. juni 2023 (Varsel 2, vedlegg 5), samt Vedtaket. I Vedtaket konstaterte Finanstilsynet at Foretaket, på tross av Varsel 1 og 2 og med et delårsresultat før skatt på -717 TNOK, hadde en ansvarlig kapital på 125 TNOK per utgangen av første halvår og dermed ikke tilfredsstilte krav til ansvarlig kapital.

## **2. Finanstilsynets Varsel 1 og Foretakets Tilsvarende 1**

I Varsel 1 heter det bl.a.: "Foretaket har tillatelse til å yte investeringstjenestene mottak og formidling av ordre på vegne av kunde og investeringsrådgivning, jf. verdipapirhandeloven (vphl.) § 2-1 (1) nr. 1 og 5. Foretaket må påse at dets ansvarlige kapital til enhver tid tilfredsstillers kravet til startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 50 000 euro, jf. vphl. § 9-39 (2). Videre stilles det krav til at Foretaket har minst 4,5 prosent ren kjernekapital, 6 prosent kjernekapital og 8 prosent ansvarlig kapital av et beregningsgrunnlag for kreditt- og markedsrisiko, samt av et beregningsgrunnlag basert på faste kostnader, etter regler fastsatt i forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR), jf. vphl. § 9-40 (1), jf. CRR/CRDIV-forskriften § 2 (1).

Med en kurs på 11,394 kroner per euro 31. mars 2022 (kilde: Norges Bank) utgjorde Foretakets startkapitalkrav 570 TNOK per denne datoen. Det framgår av note 10 i Årsregnskapet at 8 prosent av Foretakets beregningsgrunnlag basert på faste kostnader, jf. vphl. § 9-40 (1), utgjør 1 086 TNOK i inneværende år. Finanstilsynet kan imidlertid ikke se at beregningen er spesifisert i samsvar med kravet i forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak (...) § 5-13 (4), og ber om at slik spesifisert beregning av Foretakets faste kostnader i 2022, i tråd med oppsettet i Finanstilsynets rundskriv 10/2014, ettersendes snarest mulig på e-post til [anh@finansstilsynet.no](mailto:anh@finansstilsynet.no)."

Foretaket og Finanstilsynet kom i ettertid fram til at 8 prosent av Foretakets beregningsgrunnlag basert på faste kostnader, jf. vphl. § 9-40 (1), utgjør 1 111 TNOK i inneværende år.

Til slutt i Varsel 1 skrev Finanstilsynet at: "Finanstilsynet varsler med dette at dersom Foretakets ansvarlige kapital ikke økes slik at den tilfredsstillter kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader innen 2. mai 2023, eller forholdet ikke opphører på annen måte, vil Finanstilsynet vurdere å kalle tilbake Foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester som nevnt i vphl. § 2-1 (1) nr. 1 og 5."

Foretaket vedla i e-post datert 27. april 2023 (Tilsvar 1, vedlegg 4) en signert låneavtale (ansvarlig lån) med én (av totalt 11) långivere samt dokumentasjon på 10 (av totalt 11) innbetalinger på til sammen 295.000 kroner (av totalt 305.000 kroner).

## **2. Finanstilsynets Varsel 2 og Foretakets Tilsvar 2**

I Varsel 2 framheves det innledningsvis at: "Finanstilsynet viser til vårt brev til Multi Markets AS (Foretaket) datert 11. april 2023 med varsel om mulig tilbakekall av tillatelse til å yte investeringstjenester, samt kommunikasjon med Foretaket per brev og telefon i denne forbindelse.

Bakgrunnen for nevnte brev var at Foretaket ikke tilfredsstilte krav til ansvarlig kapital. Med intensjon om å rette forholdet, tok Foretaket opp ansvarlige lån på til sammen 295 TNOK i andre halvdel av april. Det framgår av låneavtalens pkt. 5.1, jf. pkt. 1, at de ansvarlige lånene har forfallsdato "[s]enest 31.12.2023", dvs. at de har en løpetid på noe mer enn åtte måneder.

Det følger av CRR art. 63 bokstav g, jf. CRR/CRD IV-forskriften § 2 (1), at ansvarlige lån med opprinnelig løpetid på under fem år ikke kvalifiserer som ansvarlig kapital. De ansvarlige lånene Foretaket har tatt opp er følgelig ikke å anse som ansvarlig kapital, og Finanstilsynet legger til grunn at Foretaket fortsatt er i brudd med kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader på 1 111 TNOK, ettersom Foretaket ved utgangen av mars hadde en ansvarlig kapital på 829 TNOK»

Finanstilsynet presiserte i Varsel 2 at "Det følger av vphl. § 9-7 (1) nr. 3 at Finanstilsynet kan tilbakekalle Foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester dersom Foretaket ikke lenger oppfyller de vilkår som ble stilt for tillatelsen, herunder kravene til ansvarlig kapital. Oppfyllelse av verdipapirhandellovens kapitalkrav er etter Finanstilsynets vurdering et sentralt vilkår for tillatelse til å yte investeringstjenester. Finanstilsynet ser svært alvorlig på manglende oppfylling av kapitalkrav, samt at Foretaket ikke har iverksatt nødvendige, rettidige tiltak for å styrke kapitalforholdene".

Varsel 2 avsluttes med: "Finanstilsynet varsler med dette at dersom Foretakets ansvarlige kapital ikke økes slik at den tilfredsstillter kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader innen 11. juli 2023, eller forholdet ikke opphører på annen måte, vil Finanstilsynet vurdere å kalle tilbake Foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester som nevnt i vphl. § 2-1 (1) nr. 1 og 5."

Foretaket svarte i e-post datert 10. juli 2023 (Tilsvar 2, vedlegg 6) at løpetiden og øvrige vilkår på de ansvarlige lånene er endret slik at de kan kvalifisere som ansvarlig kapital. Foretaket vedla en signert justert låneavtale med én (av totalt 11) långivere, og opplyste at resterende låneavtaler kan ettersendes om ønskelig. Finanstilsynet ba i en telefonsamtale med Foretaket 12. juli 2023, og i e-post 22. august 2023, om å få oversendt de resterende 10 signerte justerte låneavtalene. Foretaket oversendte avtalene 23. og 28. august 2023.

### 3. RETTSLIG GRUNNLAG

Lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) § 9-7 lyder som følger:

#### *§ 9-7. Endring og tilbakekall av tillatelse*

*(1) Finanstilsynet kan helt eller delvis endre, herunder sette nye vilkår, eller tilbakekalle tillatelse til å yte investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet dersom verdipapirforetaket:*

*(...)*

- 3. ikke lenger oppfyller vilkårene for tillatelsen, herunder kravene til ansvarlig kapital*

Verdipapirhandelloven § 9-39 lyder som følger:

#### *§ 9-39. Startkapital*

*(1) Verdipapirforetak med tillatelse til å yte investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 3, 6, 8 og 9 skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 730 000 euro.*

*(2) Verdipapirforetak som kun har tillatelse til å yte en eller flere av investeringstjenestene eller drive investeringsvirksomhetene som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 1, 2, 4, 5 og 7, og som ikke har tillatelse til å håndtere kunders finansielle instrumenter eller finansielle midler, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 50 000 euro.*

*(3) Øvrige verdipapirforetak skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 125 000 euro.*

*(4) Startkapitalkravet skal være oppfylt til enhver tid.*

*(5) Som startkapital regnes innbetalt aksjekapital, overkursfond og annen egenkapital.*

*(6) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om startkapital*

Verdipapirhandelloven § 9-40 lyder som følger

#### *§ 9-40. Minstekrav til ansvarlig kapital*

*(1) Et verdipapirforetak skal til enhver tid ha en ren kjernekapital som utgjør minst fire og en halv prosent av et beregningsgrunnlag som følger av § 9-41. Et verdipapirforetaks kjernekapital skal til enhver tid utgjøre minst seks prosent av det samme beregningsgrunnlaget. Et verdipapirforetaks ansvarlige kapital skal til enhver tid utgjøre minst åtte prosent av det samme beregningsgrunnlaget.*

*(2) Et verdipapirforetaks ansvarlige kapital består av kjernekapital og tilleggskapital. Kjernekapitalen består av ren kjernekapital og annen godkjent kjernekapital.*

*(3) Departementet kan i forskrift fastsette bestemmelser om hva som skal anses som ren kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital, samt sammensetningen av ansvarlig kapital og for øvrig fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her*

Lov 10. februar 1967 om behandlingsmåten i forvaltningssaker (forvaltningsloven) § 16 lyder som følger:

*§ 16. (forhåndsvarsling).*

*Part som ikke allerede ved søknad eller på annen måte har uttalt seg i saken, skal varsles før vedtak treffes og gis høve til å uttale seg innen en nærmere angitt frist. Dersom en mindreårig over 15 år er part i saken og blir representert av verge, skal dette også gjelde den mindreårige selv. Fristen løper fra den dag varslet er avsendt, når ikke annet uttrykkelig er sagt.*

*Forhåndsvarslet skal gjøre greie for hva saken gjelder og ellers inneholde det som anses påkrevd for at parten på forsvarlig måte kan vareta sitt tarv. I regelen gis forhåndsvarsel skriftlig. Er det særlig byrdefullt å gi skriftlig underretning, kan underretningen gis muntlig eller på annen måte.*

*Forhåndsvarsling kan unnlates dersom:*

- a. slik varsling ikke er praktisk mulig eller vil medføre fare for at vedtaket ikke kan gjennomføres,*
- b. parten ikke har kjent adresse og ettersporing av ham vil kreve mer tid eller arbeid enn rimelig i forhold til partens interesser og til betydningen av varslet,*
- c. vedkommende part allerede på annen måte har fått kjennskap til at vedtak skal treffes og har hatt rimelig foranledning og tid til å uttale seg, eller varsel av andre grunner må anses åpenbart unødvendig*

Forvaltningsloven § 41 lyder som følger

*§ 41. (virkningen av feil ved behandlingsmåten).*

*Er reglene om behandlingsmåten i denne lov eller forskrifter gitt i medhold av loven ikke overholdt ved behandlingen av en sak som gjelder enkeltvedtak, er vedtaket likevel gyldig når det er grunn til å regne med at feilen ikke kan ha virket bestemmende på vedtakets innhold*

#### **4. FINANSTILSYNETS VURDERINGER OG VEDTAK**

I sitt vedtak 18. september 2022 tilbakekalte Finanstilsynet Foretakets tillatelse til å yte investeringstjenestene nevnt i vphl. § 2-1 første ledd nr. 1 og 5. Finanstilsynet skriver:

*"Med en kurs på 11,422 kroner per euro 15. september 2023 (kilde: Norges Bank) utgjorde Foretakets startkapitalkrav 571 TNOK per denne datoen. 8 prosent av Foretakets beregningsgrunnlag for kreditt- og markedsrisiko utgjorde 23 TNOK i henhold til Foretakets korrigerede kapitaldekningsoppgave (KRT-1478) per 30. juni 2023. Gjennom e-postkommunikasjon i april i år, kom Foretaket og Finanstilsynet fram til at 8 prosent av Foretakets beregningsgrunnlag basert på faste kostnader, jf. vphl. § 9-40 (1), utgjør 1 111 TNOK i inneværende år.*

*I brev til Foretaket datert 20. juni 2023 varslet Finanstilsynet, med hjemmel i vphl. § 9-7 (1) nr. 3, at dersom Foretakets ansvarlige kapital ikke ble øket, slik at den tilfredsstilte*

*kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader innen 11. juli 2023, eller forholdet ikke opphørte på annen måte, ville Finanstilsynet vurdere å kalle tilbake Foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester som nevnt i vphl. § 2-1 (1) nr. 1 og 5.*

*Finanstilsynet utformet varselet med denne ordlyden fordi kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader for Foretaket er det største av de tre ovennevnte kravene, men Finanstilsynet presiserer for ordens skyld at implisitt i varselet lå overholdelse av alle krav til ansvarlig kapital som forutsetning for at tilbakekall av tillatelsen ikke skulle bli vurdert.*

*Inntil Finanstilsynet 12. september 2023 mottok de to oppgavene nevnt innledningsvis, hadde Foretaket tilsynelatende øket den ansvarlige kapitalen, i form av opptak av evigvarende ansvarlige lån på til sammen 305 TNOK, tilstrekkelig til at kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader var tilfredsstilt. Dette var imidlertid under forutsetning av at Foretaket ikke hadde et betydelig negativt delårsresultat, noe Foretaket gjentatte ganger bekreftet at det ikke hadde, både per telefon og ved rapportering av kapitaldekning per 31. mars 2023. Etter Foretakets revisors gjennomgang av delårsregnskapet i forbindelse med innsending av halvårsoppgaven, kom det imidlertid fram at Foretakets delårsresultat var -717 TNOK per 30. juni 2023, og at Foretakets kjernekapital og startkapital per denne datoen utgjorde 125 TNOK, altså 446 TNOK mindre enn dagens krav til startkapital.*

*I brev til Finanstilsynet datert 14. september 2023 søker foretaket om både godkjenning til å anse advokatutgifter som engangskostnader i forbindelse med ekstraordinær virksomhet, slik at de kan komme til fratrukk ved beregning av kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader, og samtykke til for en tidsbegrenset periode å ha lavere kapitaldekning enn det som følger av vphl. §§ 9-40 og 9-41, jf. vphl. § 9-41 (7). Foretaket anfører også at det reelt sett har høyere kjernekapital enn per utgangen av første halvår 2023, siden overskuddet i juli var på 237 TNOK.*

*I søknaden omtales ikke Foretakets startkapitalkrav, jf. vphl. § 9-39 (2) og (4). For Finanstilsynet later det til at Foretaket ikke har tatt inn over seg at det, som nevnt over, er kun innbetalt aksjekapital, overkursfond og annen egenkapital som kan regnes som startkapital, jf. vphl. § 9-39 (5). Finanstilsynet har ikke mulighet til å redusere eller gi unntak fra kravet til startkapital, jf. vphl. § 9-39 (2) og (4). Ettersom Foretaket ikke tilfredsstiller kravet til startkapital, selv med Foretakets overskudd for juli 2023, finner Finanstilsynet ikke grunn til å vurdere Foretakets søknader.*

*Det følger av vphl. § 9-7 (1) nr. 3 at Finanstilsynet helt eller delvis kan tilbakekalle tillatelse til å yte investeringstjenester dersom foretak ikke lenger oppfyller de vilkår som ble stilt for tillatelsen, herunder kravene til ansvarlig kapital. Oppfyllelse av verdipapirhandellovens kapitalkrav er et sentralt vilkår for tillatelse til å yte investeringstjenester, og kapitalkravene skal være oppfylt til enhver tid, jf. vphl. §§ 9-39 (4) og 9-40 (1). Finanstilsynet legger til grunn at Multi Markets AS i praksis ikke har tilfredsstilt krav til ansvarlig kapital siden 2022.*

*Med hjemmel i vphl. § 9-7 (1) nr. 3 kaller Finanstilsynet herved tilbake Multi Markets AS' tillatelse til å yte investeringstjenestene nevnt i vphl. § 2-1 første ledd nr. 1 og 5.*

## 5. KLAGERENS ANFØRSLER

Klagers anførsler fremkommer i brev 4. oktober 2023 fra styreleder Roar Torjusen med videre henvisninger til tidligere korrespondanse med Finanstilsynet.

Klager er av den oppfatning at det foreligger saksbehandlingsfeil som innebærer at Vedtaket må anses ugyldig. Bakgrunnen for dette er at Klager anser at det er gitt utilstrekkelig forhåndsvarsel, i strid med fvl. § 16, og at dette kan ha virket bestemmende på vedtakets innhold, jf. fvl. § 41.

Klager viser i denne forbindelse til juridisk teori og rettspraksis knyttet til varslingspliktens innhold og omfang, knyttet til når en saksbehandlingsfeil kan føre til at vedtaket blir ugyldig.

Klager anfører at i Vedtaket

*"fremstår det som en sentral del av begrunnelsen for tilbakekallet at Foretaket ikke oppfyller kravene til startkapital",*

Foretaket begrunner sin oppfatning om at det foreligger saksbehandlingsfeil ved at

*"det ikke er tilstrekkelig at det varsles "implisitt" hvilket grunnlag en vurderer å basere et tilbakekall på, særlig ikke hvor det er tale om en så inngripende reaksjon som i dette tilfellet."*

Klager mener således Finanstilsynet skulle ha sendt et ytterligere varsel om mulig tilbakekall av tillatelsen til å yte investeringstjenester som uttrykkelig viste til manglende overholdelse av startkapitalkravet.

Videre hevdes det at det må ha framstått som tydelig for Finanstilsynet at Klager ikke var klar over manglende overholdelse av startkapitalkravet, men Foretaket

*"erkjenner at selskapet selv – i en normalsituasjon – burde vært klar over at en var i brudd med kravet til på startkapital. Samme vurdering kan imidlertid ikke gjelde sett i lys av de konkrete forhold knyttet til varselets ordlyd og dialogen med Finanstilsynet».*

Klager viser til fvl. § 41, og mener at det

*«helt klart er "en rimelig mulighet" for at manglende forhåndsvarsling i dette tilfellet har kunnet påvirke vedtakets innhold, og at vedtaket derfor må anses ugyldig.*

*Dersom Foretaket hadde mottatt et konkret varsel om manglende overholdelse av krav til startkapital, ville Foretaket på et tidligere tidspunkt kunne satt i gang prosess med å hente inn mer kapital. Det ville også vært lettere å få innhentet nødvendig kapital før Finanstilsynets vedtak om tilbakekall forelå (...). Vedtakets inngripende karakter tilsier også at terskelen for at innvirkningskriteriet er oppfylt i denne saken må ligge lavt."*

Klageren informerer også om at Foretaket like etter mottak av Vedtaket forsøkte å gjennomføre en kapitalforhøyelse på 1,2 mill. kroner, men at det ikke lyktes å oppnå tilstrekkelig tegning i kapitalforhøyelsen. Finansdepartementet legger til grunn at den derfor ikke ble gjennomført.

I klagen begjærte foretaket at det ble innvilget utsatt iverksettelse. Finanstilsynet avslo ved brev 13. oktober 2023 klagerens begjæring og oversendte saken til Finansdepartementet. Departementet sendte brev til Foretaket 30. oktober 2023 og opplyste om at dersom klager

ønsker å tilføye opplysninger eller anførsler til saken, herunder synspunkter på saksbehandling i departementet, imøteses disse snarest mulig og innen 10. november 2023. Det er ikke mottatt merknader fra Foretaket.

## 6. FINANSTILSYNETS MERKNADER TIL KLAGEN

Finanstilsynet har vurdert klagerens anførsler i sitt oversendelsesbrev 13. oktober 2023. Anførsleane har ikke endret grunnlaget for Finanstilsynets vedtak om tilbakekallelse av tillatelser til å yte investeringstjenester. Finanstilsynet tilrår at vedtaket opprettholdes.

Finanstilsynet skriver:

*«Etter fvl. § 16 skal en part som ikke allerede ved søknad eller på annen måte har uttalt seg i saken, varsles før vedtak treffes og gis høve til å uttale seg innen en nærmere angitt frist. Forhåndsvarslet skal gjøre greie for hva saken gjelder og ellers inneholde det som anses påkrevd for at parten på forsvarlig måte kan vareta sitt tarv.»*

*Spørsmålet er om Finanstilsynet har brutt kravene til varselets innhold når det er varslet mulig tilbakekall på grunnlag av manglende ansvarlig kapital, og ikke spesifikt på grunnlag av manglende startkapital.*

*Både i Varsel 1 og Varsel 2 er det vist til at oppfyllelse av verdipapirhandelens kapitalkrav er et sentralt vilkår for tillatelse til å yte investeringstjenester. I Varsel 1 er det framhevet at kapitalkravene omfatter både krav til startkapital og krav til ansvarlig kapital, og i Varsel 2 er det vist til Varsel 1. I Varsel 2 er det videre uttalt at "dersom Foretakets ansvarlige kapital ikke økes slik at den tilfredsstiller kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader innen 11. juli 2023, eller forholdet ikke opphører på annen måte, vil Finanstilsynet vurdere å kalle tilbake Foretakets tillatelse til å yte investeringstjenester som nevnt i vphl. § 2-1 (1) nr. 1 og 5".*

*Med dette varselet fikk Foretaket en orientering om at Finanstilsynet vurderte tilbakekall dersom Foretaket ikke oppfylte kravene til ansvarlig kapital basert på faste kostnader. Dette kapitalkravet er som regel, og også i dette konkrete tilfellet, langt høyere enn kravet til startkapital. Manglende oppfyllelse av startkapitalkravet ville dermed også utgjøre et brudd på kravet til ansvarlig kapital basert på faste kostnader, og kunne lede til tilbakekall av tillatelsen.*

*Finanstilsynet bemerker videre at startkapitalkravet er framhevet særskilt i et eget avsnitt nederst på s. 1 i brevet hvor Foretaket ble tildelt tillatelse til å yte investeringstjenester (vedlegg 7). Foretaket har også beregnet og rapportert startkapitalkravet per utgangen av hvert kvartal i over ti år i kapitaldekningsoppgaven (KRT-1478, tidl. KRT-1078). Til dette kommer også at Finanstilsynet forutsetter at et slikt grunnleggende vilkår for tillatelsen til å yte investeringstjenester er kjent for styre og daglig leder. Foretaket kan følgelig ikke påberope seg å være ukjent med startkapitalkravet som gjelder for Foretaket.*

*I etterkant av Varsel 2 ble det klart at Foretaket ikke bare var i brudd med kravet til ansvarlig kapital, men også med startkapitalkravet. Fremfor å behandle Foretakets søknad om redusert kapitalkrav basert på faste kostnader og unntak fra dette kravet,*



*var det Finanstilsynets vurdering at den mest effektive, forsvarlige og rasjonelle saksbehandlingen var å basere Vedtaket på brudd på startkapitalkravet. Finanstilsynet mener etter dette at det er gitt tilstrekkelig forhåndsvarsel i denne saken, i samsvar med fvl. § 16.*

*Uavhengig av dette spørsmålet, er det etter Finanstilsynets vurdering grunn til å regne med at et eventuelt brudd på varslingsplikten ikke kan ha virket bestemmende på Vedtakets innhold, jf. fvl. § 41. Finanstilsynet viser til at Foretaket verken i perioden fra Varsel 2 ble gitt, eller i klageperioden, har lyktes i å hente tilstrekkelig kapital til å oppfylle startkapitalkravet eller kravet til ansvarlig kapital. Finanstilsynet kan vanskelig se at det ville ha utgjort noen forskjell i denne forbindelse om det i Varsel 2 spesifikt hadde blitt vist til kravet til startkapital.*

*Finanstilsynet kan etter en ny vurdering ikke se at klagers anførsler, verken samlet eller hver for seg, gir grunnlag for å omgjøre vedtaket i saken.»*

## **7. FINANSDEPARTEMENTETS VURDERING**

Innledningsvis bemerker departementet at Finanstilsynets vedtak 18. september 2023 om tilbakekall er hjemlet i vphl. § 9-7 første ledd nr. 3. Ordlyden er gjengitt i vedtakets punkt 3.

Finanstilsynets vedtak ble fattet fordi det ble avdekket brudd på reglene om kapitalforhold jf. vphl. kapittel 9, herunder reglene om startkapital i § 9-39. Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurderinger, og legger til grunn at det foreligger et objektivt brudd på reglene om startkapital jf. vphl § 9-39. Departementet registrerer at Klageren ikke har motsatt seg at det foreligger et objektivt brudd på reglene om kapitalforhold.

Klager anfører imidlertid at det er gitt utilstrekkelig forhåndsvarsel, i strid med fvl. § 16. Spørsmålet er derfor om det foreligger en saksbehandlingsfeil i form av manglende forhåndsvarsel jf. forvaltningsloven § 16.

Det følger av forvaltningsloven § 16 første ledd første punktum at en part «*som ikke allerede ved søknad eller på annen måte har uttalt seg i saken, skal varsles før vedtak treffes (..)*».

Krav til varselets innhold er regulert i annet ledd. Forhåndsvarslet skal «*gjøre greie for hva saken gjelder og ellers inneholde det som anses påkrevd for at parten på forsvarlig måte kan vareta sitt tarv*», jf. § 16 annet ledd første punktum.

Formålet med forvaltningsloven § 16 er «*primært å gjera parten kjent med at sak er reist – og høve til å forsvare sine interesser. I tillegg gjev varselet parten høve til å førebu seg på gjennomføringa av vedtaket (...)*», jf. dommen inntatt i HR-2017-2376-A.

Dommen inntatt i HR-2000-1107 illustrerer at det er en grense for forvaltningens adgang til å bygge på en annen hjemmel eller et annet vurderingstema enn det som er nevnt i varselet. Kravet til det enkelte forhåndsvarsel må vurderes konkret, og kan variere fra saksområde til saksområde, jf. dommen inntatt i HR-2011-2010-A. Det sentrale er at varselet må ha et innhold som gir parten en oppfordring og en mulighet til å ivareta sine interesser, blant annet ved å kunne fremsette innsigelser som er relevante i forhold til vurderingstemaet i saken, jf. HR-2001-1209 og HR-2011-2010-A. I en sak som denne, hvor konsekvensene er inngripende, tilsier hensynet til kontradiksjon at kravet til forhåndsvarsel skjerpes.

Departementet har vært i tvil om konklusjonen. Sakens inngripende karakter, og det faktum at fokus i kontakten mellom Foretaket og Finanstilsynet i stor grad synes rettet mot kapitalkravene i vphl. § 9-40, setter spørsmålet om tilstrekkelig forhåndsvarsling på spissen. Slik saken ligger an, mener imidlertid departementet at det totalt sett er gitt slik varsling som er påkrevd for at parten kan vareta sitt tarv. Det vises for det første til at tilbakekallet er hjemlet i den samme bestemmelsen som ble forespeilet i varselet, nemlig vphl. § 9-7 nr. 3. Det vises for det andre til at både i Varsel 1 og Varsel 2 er det vist til at oppfyllelse av «verdipapirhandellovens kapitalkrav» er et sentralt vilkår for tillatelse til å yte investeringstjenester. I Varsel 1 er det framhevet at kapitalkravene omfatter både krav til startkapital og krav til ansvarlig kapital. De ulike kravene og sammenhengen mellom disse forutsettes også vel kjent for Foretaket som profesjonell part. Finanstilsynets formuleringer ga etter departementets vurdering Foretaket en oppfordring til å ha bevissthet om kapitalkravene generelt var overholdt, herunder kravene til startkapital.

Departementet konkluderer derfor med at det ikke foreligger saksbehandlingsfeil i form av manglende forhåndsvarsling jf. fvl. § 16.

Da departementet har kommet til at det ikke foreligger noen saksbehandlingsfeil har departementet ikke funnet å gå inn i klagerens anførsel knyttet til ugyldighet og fvl. § 41. Departementet ser heller ikke noen andre ugyldighetsgrunner ved vedtaket og konkluderer med at klagen ikke tas til følge.

## **8. VEDTAK**

Klagen tas etter dette ikke til følge.

Klageadgangen er etter dette uttømt, jf. forvaltningsloven § 28.

Med hilsen

Tonje Skjeie e.f.  
konstituert avdelingsdirektør

Adrian Cyril Trømborg Martin  
konsulent

*Dokumentet er elektronisk godkjent og har derfor ikke håndskrevne signaturer*

### **Adresseliste**

Finanstilsynet	Postboks 1187 Sentrum	0107	OSLO
Multi Markets AS	Havnegata 5B	4306	Sandnes

