



Bygdø Allé Finanssenter AS
Munkedamsveien 59 b
0270 OSLO

VÅR REFERANSE
17/8405

DERES REFERANSE

DATO
01.04.2019

Pålegg om stans av virksomhet

Finanstilsynet viser til varsel om pålegg om stans av virksomhet datert 20. april 2018, og Bygdø Allé Finanssenter (BAF) (org.nr. 971 232 390) sitt svar datert 23. mai 2018. Finanstilsynet viser også til sin anmodning om ytterligere informasjon datert 31. oktober 2018 samt svar fra Bygdø Allé Finanssenter datert 15. november og 6. desember 2018.

Sakens gang

Finanstilsynet tok kontakt med BAF i september 2017, på bakgrunn av mistanke om ulovlig virksomhet. Opplysninger i Kapital 10. august 2017 ga inntrykk av at BAF drev med egenhandel på forretningsmessig basis overfor tredjemann, samt investeringsrådgivning, jf. vphl. § 2-1 (1) nr. 3 og 5. BAF besvarte anmodningen i brev datert 17. oktober 2017, hvor de opplyste at nevnte artikkel ga et sterkt misvisende bilde av virksomheten til foretaket, da de ikke hadde ytt noen form for konsesjonspliktige tjenester. Finanstilsynet tok i etterkant av anmodningen kontakt med flere av BAFs kunder for å få et bedre bilde av BAFs virksomhet, ettersom Finanstilsynet også tidligere har vært i kontakt med foretaket knyttet til mulig ulovlig virksomhet.

På bakgrunn av informasjonen og opplysninger som fremkom i samtaler med foretakets kunder, varslet Finanstilsynet i brev datert 20. april 2018 at det vurderte å pålegge BAF stans av ulovlig virksomhet. BAF besvarte varselet 23. mai 2018. Etter en vurdering av innsendt dokumentasjon fant Finanstilsynet at det var behov for ytterligere opplysninger blant annet knyttet til kjøp og salg av aksjer i perioden 2012-2017. Dette ble etterspurt i brev datert 31. oktober 2018. I samme brev bemerket Finanstilsynet at det ikke kunne se at BAF hadde oversendt all dokumentasjon Finanstilsynet hadde bedt om i april 2018. BAF ga et foreløpig svar i brev 15. november 2018, men ba samtidig om en utsatt svarfrist for resten med henvisning til det store omfanget av dokumentasjon. Utsatt frist ble innvilget. Til tross for at Finanstilsynet ba om alle kjøp/salg transaksjoner gjort i aksjeselskaper i perioden 2012-2017, mottok Finanstilsynet kun dokumentasjon for tre av selskapene i ett av årene i den forespurte perioden i brev 6. desember 2018.

Rettslig utgangspunkt

I henhold til finansstilsynsloven § 4a kan Finanstilsynet gi pålegg om stans av virksomhet dersom Finanstilsynet antar at noen driver virksomhet som faller inn under finansstilsynsloven § 1 uten nødvendige tillatelser. Virksomhet i forbindelse med verdipapirhandel faller inn under finansstilsynsloven § 1 nr. 16.

Det kreves tillatelse etter vphl. § 9-1 til å yte investeringstjenester overfor tredjepersoner og til å drive med investeringsvirksomhet på forretningsmessig basis. Investerings-tjenestene og

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00
Telefaks 22 63 02 26

post@finansstilsynet.no
www.finansstilsynet.no

Saksbehandler

Guro Harstad
Dir. tlf 22 93 98 00

investeringsvirksomhet som er underlagt krav om tillatelse er listet opp i vphl. § 2-1 (1). Blant disse er omsetning av finansielle instrumenter for egen regning, heretter kalt egenhandel, og investeringsrådgivning, jf. § 2-1 (1) nr. 3 og 5.

Egenhandel er definert som handel mot foretakets egen beholdning, jf. vphl. § 2-3 (2). Det er ikke noe krav at egenhandel ytes som en tjeneste overfor tredjemann for å være underlagt konsesjonsplikt etter verdipapirhandelloven. Egenhandel som drives på forretningsmessig basis som investeringsvirksomhet, og som ikke er unntatt krav om tillatelse etter vphl. § 9-3, er underlagt krav om tillatelse etter § 9-1 (1). Investeringsvirksomhet vil som utgangspunkt drives på forretningsmessig basis dersom foretaket mottar vederlag for tjenesten, eller dersom virksomheten på annen måte genererer inntekter eller reduserer kostnader for foretaket.

Finanstilsynet bemerker for ordens skyld at verdipapirhandellovens bestemmelser om konsesjonsplikt ble endret fra 1. januar 2019. Endringene innebærer en tydeliggjøring av at egenhandel kan være konsesjonspliktig selv om den ikke ytes overfor en tredjemann, dersom den drives på forretningsmessig basis. Finanstilsynet legger imidlertid til grunn at omsetning av finansielle instrumenter for egen regning som drives på forretningsmessig basis var underlagt konsesjonsplikt også før lovendringen. Det vises blant annet til uttalelser i Ot.prp. nr. 34 punkt 5.5. Finanstilsynet har tidligere lagt til grunn at dersom egenhandelen er gjentakende eller bærer preg av profesjonell virksomhetsutøvelse kan dette tilsi at virksomheten må anses som konsesjonspliktig egenhandel. Det ville også være av betydning om tjenesten ytes sammen med andre investeringstjenester overfor kunder.

Investeringsrådgivning er personlig anbefaling til en kunde, på kundens eller verdipapirforetakets initiativ, om en eller flere transaksjoner knyttet til bestemte finansielle instrumenter, jf. vphl. § 2-3 (4).

Hva som anses som investeringsrådgivning er nærmere behandlet i en tolkningsuttalelse (Q&A) fra den europeiske verdipapirtilsynsmyndigheten ESMA¹. I uttalelsen punkt 6 fremgår det at en anbefaling er å anse som personlig dersom den enten er basert på en vurdering av kundens forhold eller er presentert som egnet for kunden. Ved vurderingen skal det tas utgangspunkt i hvordan situasjonen oppfattes for en fornuftig observatør. Det er i denne sammenheng ikke avgjørende om personen som har snakket med investoren faktisk har tatt hensyn til vedkommendes omstendigheter eller har ment å gi råd som er egnet for kunden. Det avgjørende er hvordan det fremstår for en fornuftig observatør.

Borgarting Lagmannsrett har lagt til grunn i sak LB-2017-168193 at det skal svært lite til før en personlig henvendelse til en kunde om et konkret finansielt instrument anses som en personlig anbefaling, og dermed investeringsrådgivning i verdipapirhandellovens forstand. Retten viser i denne sammenheng til kommentaren til bestemmelsen i Gyldendal rettsdata der det er fremholdt at det bare er den rent passive meglingen, som består av mottak, formidling og utførelse av ordre uten særlig kommunikasjon mellom megler og kunde, som går klar av konsesjonskravet for investeringsrådgivning. Videre fremgår det av kommentaren at dersom en megler svarer bekreftende på enkle spørsmål fra kunden om det aktuelle instrumentet passer for ham, eller har andre samtaler av nesten bagatellmessig karakter, er det gitt uttrykk for at han raskt beveger seg inn på området for investeringsrådgivning.

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/10_293.pdf

BAFs virksomhet

BAF opplyser at virksomheten er begrenset til trading av en portefølje av egneide aksjer samt annen investeringsvirksomhet på egne vegne. BAF eier en portefølje av aksjer i unoterte selskaper, og handler i disse på egne vegne. BAF opplyser at de ikke har kunder, kun motparter, som i det enkelte tilfelle ønsker å selge eller kjøpe aksjer av BAF. Videre opplyser BAF at de ikke yter investeringsrådgivning eller andre former for konsesjonspliktige investeringstjenester.

Finanstilsynet har vært i kontakt med flere av BAFs investorer. Investorene forteller at BAF har kontaktet dem per telefon og invitert dem til et møte i BAFs lokaler. I møtene blir potensielle investeringer presentert og investorene får tilbud om å kjøpe aksjer av BAF. BAF tilbyr investeringer i flere ulike selskaper, herunder i Bygdø Allé Finanssenter og Norbrew AS.

Flere av investorene opplyser at BAF har tatt kontakt med dem gjentatte ganger gjennom flere år før de har investert i selskapene BAF tilbyr. Investorene opplyser videre at de oppfatter det slik at BAF tar kontakt når de har prosjekter som kan passe dem og flere omtaler BAF som sin rådgiver. Etter at den aktuelle handelen er gjennomført fortsetter investorene å ha en relasjon til BAF. Ved spørsmål om investeringene som er foretatt tar investorene kontakt med BAF, ikke det aktuelle selskapet de har investert i. BAF besvarer spørsmålene og bistår også med hvilken informasjon som skal oversendes skatteetaten i forbindelse med investeringene. Investorene har også blitt invitert til informasjonsmøter hos BAF der de får informasjon om status på sine investeringer.

Etter forespørsel fra foretaket oversendte Finanstilsynet referat fra samtaler med foretakets kunder, samt oversikt over spørsmålene som ble stilt i samtaler. Foretaket har ikke bestridt eller på annen måte hatt kommentarer til kundenes beskrivelser i referatet.

Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet legger til grunn at BAF tar kontakt med kunder om konkrete finansielle instrumenter de ønsker å selge. Kundene opplever dette som personlige henvendelser om investeringer i prosjekter som passer for dem, og flere omtaler BAF som rådgiver. Finanstilsynet legger til grunn at Bygdø Allé Finanssenter gir personlige anbefalinger til kunder om transaksjoner i konkrete finansielle instrumenter når de kontakter kunder og tilbyr kjøp av aksjer fra foretakets portefølje. Foretaket yter følgelig investeringsrådgivning etter vphl, § 2-1 (1) nr. 5.

Foretaket anfører det må foreligge en form for vederlag for investeringsrådgivningen for at rådgivningen skal anses å ytes på forretningsmessig basis, og at foretaket ikke mottar dette. Det anføres videre at det ikke er korrekt slik Finanstilsynet gir uttrykk for at virksomhet som genererer inntekter eller reduserer kostnader normalt innebærer at vilkåret om forretningsmessig basis er oppfylt.

Det er etter Finanstilsynets syn ikke avgjørende at kundene ikke betaler særskilt vederlag for investeringsrådgivningen som er gitt, så lenge virksomheten genererer inntekter for BAF i form av for eksempel en spread. Finanstilsynet bemerker for øvrig at dette er i tråd med hvordan verdipapirforetak normalt innretter sin virksomhet. At det ikke kreves særskilt vederlag fremgår også uttrykkelig av ovennevnte Q&A hvor det i punkt 75 står at det under MiFID ikke er relevant

for vurderingen av om det ytes investeringsrådgivning om kunden betaler for rådet eller om rådet tilbys som en del av en videre pakke med investeringstjenester. Tilsvarende er for øvrig lagt til grunn i kommentarutgaven til Verdipapirhandelloven av Bechmann, Bergo, Bjørnsen, Sæhle og Trøbråten på side 28.

Basert på BAFs redegjørelse for sin virksomhet, anser Finanstilsynet det klart at foretaket driver investeringsvirksomhet ved omsetning av finansielle instrumenter for egen regning, jf. vphl. § 2-1 (1) nr. 3. Hvorvidt investorene anses som foretakets kunder eller som deres motpart er ikke avgjørende. Virksomheten genererer inntekter for foretaket som følge av differanser mellom kjøpskurs og salgskurs, og drives dermed på forretningsmessig basis, jf. vphl. § 9-1 (1). Dokumentasjon mottatt fra foretaket illustrerer dette. Det fremkommer her at BAF har gjennomført handler i blant annet Norbrew AS. BAF kjøpte aksjene til en kurs på 6 kr per aksje, og solgte disse videre i de to påfølgende ukene til en kurs på 25 kr. Med en kostpris på 6 kroner og en salgspris på 25 kroner har BAF i løpet av kort tid hatt en avkastning på 316% på aksjene i Norbrew AS. Unntaket i vphl. § 9-3 (2) nr. 6 kommer ikke til anvendelse da foretaket også yter investeringsrådgivning.

Det samme ville etter Finanstilsynets vurdering følge av verdipapirhandelloven slik den lød før 1. januar 2019.

Pålegg om stans av virksomhet

Basert mottatt informasjon fra BAF samt samtaler med BAFs kunder, antar Finanstilsynet at Bygdø Allé Finanssenter AS yter investeringstjenester og investeringsvirksomhet som nevnt i vphl. § 2-1 (1) nr. 3 og 5 på forretningsmessig basis uten nødvendig tillatelse, jf. vphl. § 9-1. Finanstilsynet pålegger herved Bygdø Allé Finanssenter AS umiddelbart å stanse denne virksomheten, jf. finanstilsynsloven § 4a.

Finanstilsynet vil også publisere en markedsadvarsel mot Bygdø Allé Finanssenter AS.

Finanstilsynets vedtak kan påklages til Finansdepartementet, jf. forvaltningsloven § 28 flg. Eventuell klage sendes til Finanstilsynet. Frist for å klage er tre uker fra mottakelsen av dette brev. Klagen skal også nevne det vedtak det klages over, samt hvilke resultat klager mener er det riktige. Klagen bør også nevne de grunner klagen støtter seg til.

For Finanstilsynet

Anne Merethe Bellamy
direktør

Gry Evensen Skallerud
seksjonssjef

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.

Kopi til:
Advokatfirmaet Schjødt AS