



Ultimovacs ASA  
Ullernchausséen 64  
0379 OSLO  
NORWAY

**VÅR REFERANSE**  
24/3640

**DERES REFERANSE**

**DATO**  
13.09.2024

## Avsluttende merknader vedrørende varsel om pålegg om retting

### 1. Innledning

Det vises til Finanstilsynets brev av 27. juni 2024 hvor Finanstilsynet sendte Ultimovacs ASA ("Selskapet") varsel om pålegg om retting i forbindelse med Selskapets klassifisering av sine personer med ledelsesansvar<sup>1</sup> og oversikten over slike som Selskapet hadde sendt til Oslo Børs ASA.

I sitt varsel konkluderte Finanstilsynet med at det forelå brudd på reglene om meldeplikt etter markedsmissbruksforordningen<sup>2</sup> (MAR) artikkel 19 nr. 5 ved ukorrekt fastsettelse av Selskapets primærinnsidere jf. MAR artikkel 2 nr. 25 bokstav a).

På bakgrunn av overtredelsen varslet Finanstilsynet at det ble vurdert å ilegge Selskapet pålegg om retting jf. verdipapirhandelloven (vphl) § 19-7 første ledd. Et pålegg ville innebære at Selskapet skulle føre sin finansdirektør / Chief Financial Officer (CFO) som primærinnsider samt oppdatere oversikten over Selskapets primærinnsidere som på daværende tidspunkt var sendt til Oslo Børs ASA.

I brev av 3. juli 2024 har Selskapet etterkommet Finanstilsynets vurderinger og oppført både CFO og medlemmer av sitt "Management-team" som primærinnsidere. Selskapet har også oversendt oppdatert liste over sine primærinnsidere til Oslo Børs ASA.

### 2. Sakens bakgrunn

Finanstilsynet tok kontakt med Selskapet etter at det ble kjent at Selskapets CFO hadde handlet aksjer uten at dette ble meldt til Finanstilsynet eller markedet som en meldepliktig transaksjon. Saken ble omtalt av Finansavisen hvor Selskapet fastholdt sin vurdering om at transaksjonen ikke var meldepliktig da de ikke anså sin CFO som primærinnsider etter MAR.

<sup>1</sup> MAR bruker begrepet "personer med ledelsesansvar". Ettersom begrepet primærinnsidere er innarbeidet i det norske verdipapirmarkedet, brukes dette begrepet i brevet.

<sup>2</sup> 1 Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen) er gjennomført i verdipapirhandelloven (vphl.), jf. vphl. § 3-1.

### 3. Selskapets korrespondanse med Finanstilsynet

Finanstilsynet tok først kontakt med Selskapet 18. mars 2024 og ba om en redegjørelse. I sitt første brev til Finanstilsynet bekreftet Selskapet at listen over primærinnsidere som var registrert hos Oslo Børs ASA var i samsvar med hvilke personer som for tiden var klassifisert som primærinnsidere av Selskapet.

Etter ikrafttredelsen av MAR hadde Selskapet foretatt en ny vurdering av den nye definisjonen av primærinnsidere og nærstående til slike. Selskapet hadde diskutert de nye reglene med sin advokatforbindelse, og Selskapets styre fattet i september 2021 en beslutning om hvilke personer det ville være korrekt å klassifisere som primærinnsidere i lys av Selskapets konkrete omstendigheter.

For Selskapets del ble det ansett at MAR artikkel 3 nr. 25 alternativ a), "*medlem av foretakets administrasjons-, ledelses- eller kontrollorgan*", bare omfattet styrets medlemmer og daglig leder. Disse var allerede klassifisert som primærinnsidere. Selskapet forklarte at den selskapsrettslige, formelle og faktiske beslutningsmyndigheten i Selskapet ble utøvd av daglig leder. Selskapet hadde ikke etablert noen andre organer der det ble truffet beslutninger - hverken formelt eller i praksis. Det var heller ingen andre personer i Selskapet utover daglig leder som hadde fullmakt til å treffe beslutninger på ledelsesnivå som påvirket foretakets framtidige utvikling og forretningsstrategi.

### 4. Finanstilsynet tolkning av primærinnsiderbegrepet i MAR

I sitt varsel om pålegg om retting konkluderte Finanstilsynet med at det forelå brudd på reglene om meldeplikt ved Selskapets fastsettelse av sine primærinnsidere.

Reglene om meldeplikt er en videreføring av tidligere regler i verdipapirhandelloven med visse justeringer og presiseringer som MAR innførte. Forarbeidene<sup>3</sup> til endringene i verdipapirhandelloven i forbindelse med gjennomføringen av MAR gir ikke veiledning om hvordan primærinnsiderbegrepet nærmere skal forstås. MAR inneholder ingen nærmere presisering av hvilke konkrete organer og posisjoner som omfattes av MAR artikkel 3 nr. 25 a) og b). Finanstilsynet kunne heller ikke se at det forelå andre relevante EU-kilder som kunne belyse dette nærmere.

MAR artikkel 3 nr. 25 bokstav a) angir at primærinnsidere kan være "*medlem av foretakets administrasjon, ledelses- eller kontrollorgan*". Finanstilsynet har tidligere presisert på sin hjemmeside<sup>4</sup> at for norske aksje-/allmennaksjeselskap vil denne gruppen omfatte styremedlemmer, styrets varamedlemmer, observatører til styret, daglig leder, samt det som normalt vil være "toppledergruppen" i foretaket. I tillegg omfattes medlemmer av eventuelle kontrollorgan.

Finanstilsynets tolkning av begrepet "organ" i MAR artikkel 3 nr. 25 bokstav a) er at dette ikke er begrenset til formelle organer som er etablert eller opprettes i kraft av aksje-/allmennaksjelovgivningen. Begrepet "organ" må tolkes slik at det omfatter også grupper av ledelsespersoner med sentrale ansvarsområder i foretaket og persongrupper med betydelig innflytelse

<sup>3</sup> *Prop. 96 LS (2018 – 2019) Endringer i verdipapirhandelloven mv. (prospekt, markedsmisbruk, tilsyn og sanksjoner) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) nr. 596/2014 og (EU) 2017/1129. NOU 2017:14 Nye regler om markedsmisbruk – sanksjoner og straff*

<sup>4</sup> [Meldeplikt for personer med ledelsesansvar \(primærinnsidere\) og deres nærstående - Finanstilsynet.no](https://www.finanstilsynet.no)

over virksomhetens beslutninger som jevnlig orienteres om selskapets økonomiske og strategiske utvikling. Det er heller ikke et krav at et slikt organ skal ha beslutningsmyndighet for at personkretsen som deltar i "organet" skal anses som primærinnsidere i foretaket.

Formålet bak reglene om meldeplikt i MAR artikkel 19 er å sikre velfungerende og tillitsvekkende markeder hvor det er transparens omkring handlinger gjennomført av sentrale personer i foretaket, jf. fortalens punkt 58. Slik informasjon er viktig i seg selv og forebyggende for markedsmissbruk.

Videre er Finanstilsynets vurdering at en CFO vil normalt anses som en primærinnsider i et børsnotert foretak. CFO har jevnlig tilgang til innsideinformasjon og jobber tett opp mot Selskapets finansieringsbehov, utarbeider regnskapsrapporter og avholder kvartalspresentasjoner. Dette er sensitiv informasjon som normalt utgjør innsideinformasjon. En CFO vil derfor normalt ha meget god innsikt i sensitiv informasjon som oppstår i et børsnotert foretak.

CFO vil derfor anses for å være en del av foretakets ledelsesorganer – uavhengig av om slike ledelsesorganer er formelt etablert i foretaket eller om slike *de facto* eksisterer som del av selskapet behov for å sikre operasjonelle drift. I Oslo Børs' regelbok II – utstederregler 4.2.4 er for eksempel endring av CFO et informasjonspliktig forhold. Markedsplassen og markedsaktørene anser rollen til en CFO for å være sentral informasjon og at markedet må informeres straks ved endringer. Stillingen til en CFO i et børsnotert foretak kan derfor ikke likestilles eller sammenlignes med andre lederstillinger i foretaket.

I sitt varsel om pålegg om retting har Finanstilsynet foretatt en konkret vurdering av CFO sin stilling i Selskapet, hans faktiske arbeidsoppgaver og/ellers ansvarsområder og øvrige organisatoriske forhold i Selskapet.

På sin hjemmeside har Selskapet oppgitt en rekke ledere for ulike virksomhetsområder som del av sitt "Management"-team. Selskapet bruker også begrepet "Executive Management-team" i sin beskrivelse av ledelsen i ulike børsmeldinger<sup>5</sup>. I sin korrespondanse med Finanstilsynet har Selskapet understreket at det ikke er etablert noen toppledergruppe som fatter beslutninger på Selskapets vegne.

I lys av Selskapets beskrivelse av sin organisasjon og arbeidsmetode, mener Finanstilsynet at Selskapet i praksis opererer med et ledelsesorgan som omfatter flere personer enn beskrevet. MAR artikkel 3 nr. 25 bokstav a) skal forstås slik at det ikke er nødvendig at et slikt organ treffer beslutninger – det er derimot tilstrekkelig at sensitiv informasjon deles mellom en nærmere avgrenset ledelsesgruppe i foretaket og at personkretsen i denne gruppen har viktige posisjoner for sine respektive arbeidsområder. Det er tilfellet i denne saken.

Selskapets organisatoriske størrelse er ikke avgjørende for vurderingen av hvilke personer som bør kvalifiseres som primærinnsidere. Det sentrale vurderingstemaet er hvilken rolle vedkommende faktisk innehar.

---

<sup>5</sup> [Appendix 4 - Remuneration Report 2023.pdf](#)

Ut fra den fremlagte dokumentasjonen vurderte Finanstilsynet det slik at Selskapets CFO jevnlig håndterte og hadde tilgang til innsideinformasjon, samt innsikt i Selskapets økonomiske stilling, da vedkommende var tett involvert med beslutningstakerne i Selskapet. Den reelle arbeidsmåten som Selskapet beskrev i sin korrespondanse med Finanstilsynet tilsa at CFO i realiteten inngår i et fungerende ledelsesorgan i lovens forstand.

## 5. Avsluttende merknader

I sitt varsel om pålegg om retting anså Finanstilsynet Selskapets vurderinger rundt kategoriseringen av sine primærinnsidere som kritikkverdige. Finanstilsynet konkluderte med at det forelå brudd på MAR artikkel 19 jf. artikkel 3 nr. 25 bokstav a) og varslet derfor pålegg om retting jf. verdipapirhandelloven § 19-7 første ledd.

I brev av 3. juli 2024 har Selskapet etterkommet Finanstilsynets vurderinger og oppført sin CFO og medlemmer av sitt "Management-team" som primærinnsidere. Selskapet har også oversendt oppdatert liste over sine primærinnsidere til Oslo Børs ASA. I sitt svarbrev skriver Selskapet at det ikke har vært noen poeng i seg selv fra Selskapets side å begrense kretsen av primærinnsidere. Det sentrale for Selskapet har vært *"bestemmelsens ordlyd anvendt på Selskapets faktiske organisering. Basert på dette, har det fremstått mest nærliggende kun å anse Selskapets styremedlemmer og daglige leder som primærinnsidere."* Avslutningsvis skrives Selskapet at de noterer seg at Finanstilsynet har konkludert annerledes på denne vurderingen og har etterkommet Finanstilsynets varsel om pålegg om retting.

Finanstilsynet finner det derfor ikke nødvendig å gi pålegg om retting og har besluttet å avslutte saken. Finanstilsynet vil likevel rette kritikk mot Selskapet for feilaktig kategorisering av sine primærinnsidere. Primærinnsidere har en sentral rolle i børsnoterte selskap. Det er viktig informasjon for markedsaktørene å til enhver tid være informert om hvem som er primærinnsidere – og ikke minst at deres transaksjoner meldes til markedet og Finanstilsynet.

Eventuelle spørsmål kan rettes til Anisa Isaksen, på telefon 22 93 98 58 eller epost [anisa.isaksen@finansstilsynet.no](mailto:anisa.isaksen@finansstilsynet.no).

For Finanstilsynet

Anne Merete Bellamy  
avdelingsdirektør

Thomas Borchgrevink  
seksjonsleder

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