

Vaccibody AS

1. mars 2021

Vaccibody AS – Brudd på primærinnsiders meldeplikt og utsteders plikt til å holde primærinnsiderregisteret oppdatert

1. Innledning

Vaccibody AS («**Selskapet**») er underlagt Løpende forpliktelser for selskaper tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo («**Løpende forpliktelser**»)¹. Selskapet sendte børs melding 12. november 2020 («**Børsmeldingen**») om meldepliktig handel utført av nærstående («**Nærstående**») til en av Selskapets primærinnsidere. Oslo Børs mener at Selskapet har brutt Løpende forpliktelser pkt. 6.2 om primærinnsiders meldeplikt. I arbeidet med nevnte brudd på Løpende forpliktelser har børsen også avdekket at Selskapet har brutt Løpende forpliktelser pkt. 2.5 (6) om utsteders plikt til uten ugrunnet opphold å føre en ajourført oversikt over primærinnsidere og nærstående med aksjer i selskapet. Oslo Børs vil redegjøre for sitt syn i dette brevet, samt forklare hvordan tilsvarende brudd behandles etter implementering av markedsmissbruksforordningen («**MAR**») i norsk rett, 1. mars 2021.

2. Sakens faktiske forhold

I Børsmeldingen stod det at Nærstående av primærinnsider i Selskapet hadde solgt 25 000 aksjer i Selskapet til kr. 63,15 per aksje den 7. oktober 2020 («**Salget**»). Børsmeldingen ble sendt en måned og fem dager etter Salget. Ifølge Børsmeldingen hadde Nærstående en restbeholdning på 388 600 aksjer i Selskapet etter Salget. Salget skjedde for øvrig samme dag som Selskapets aksjer ble tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo.

Som følge av Børsmeldingen igangsatte børsen undersøkelser som viste at Nærstående også var for sent registrert i Selskapets primærinnsiderregister. Selskapet som solgte aksjene og som er å anse som nærstående til primærinnsideren etter verdipapirhandelloven § 2-5 nr. 4 ble registrert i primærinnsiderregisteret 29. desember 2020, to måneder tre uker og en dag etter Salget og en måned og 16 dager etter Børsmeldingen. Denne registreringen ble gjort etter at Selskapet hadde mottatt henvendelse fra børsen. Hovedeier av selskapet som solgte aksjene og som også er å anse som nærstående til primærinnsideren etter verdipapirhandelloven § 2-5 nr. 1 ble registrert i primærinnsiderregisteret 28. oktober 2020, tre uker etter Salget, men to uker og en dag før Børsmeldingen ble offentliggjort.

Selskapet ble kjent med Salget 11. november 2020, og tok uoppfordret kontakt med børsen neste dag og offentliggjorde Børsmeldingen kort tid etter samtale med Børsen.

¹ Referanser til hjemler i Løpende forpliktelser i denne saken er til versjonen av regelverket som var gjeldene da saken fant sted.

Den 18. desember 2020 etterspurte børsen en skriftlig redegjørelse («**Redegjørelsen**») fra Selskapet som kunne belyse relevante sider ved saken.

3. Selskapets anførsler

Børsen mottok Redegjørelsen 5. januar 2021, innenfor fristen.

Selskapet opplyser at de ikke kjente til at selskapet som solgte aksjene var eid av en nærstående til en av deres primærinnsidere, og følgelig ble ikke Salget identifisert i Selskapets interne rutiner. Selskapet skriver videre at primærinnsiders manglende innrapportering av nærstående-relasjoner og handler utført av disse dreier seg om en glipp og at det aldri har vært intensjon om å holde relevant informasjon tilbake. Selskapet på sin side mener å ha overholdt sine forpliktelser ved å pålegge primærinnsidene å holde Selskapet orientert om nærstående-relasjoner, deres aksjeinnehav og eventuelle foretatte handler.

Selskapet har oversendt til Oslo Børs sine interne prosedyrer som bl.a. dekker innrapportering av oversikt over nærstående til primærinnsidere og plikt til å melde fra til Selskapet om meldepliktige handler. Rutinene ble vedtatt av Selskapets styre 30. september 2020 og var således trådt i kraft da Salget ble gjennomført en uke senere. Øvrige primærinnsidere i Selskapet, utover styremedlemmene, har likeledes fått rutinene tilsendt og gjennomgått i separat møte, der disse har bekreftet mottak og at de vil etterleve regelverket.

Som en følge av Salget besluttet Selskapet å ytterligere minne styret på pliktene som følger med primærinnsiderrollen, for å øke bevisstheten rundt reglene og for å minimere risikoen for fremtidige lignende hendelser. Selskapet opplyser også at de tar overholdelse av børsens regelverk svært alvorlig og at de er i ferd med å implementere et system der alle primærinnsidere aktivt må signere på at de har gjort seg kjent med og forstått rutinene.

4. Rettslig grunnlag

4.1 Primærinnsiders meldeplikt

Det følger av Løpende forpliktelser pkt. 6.2 at utsteder skal kreve at styremedlemmer og øvrige primærinnsidere som normalt kan antas å få tilgang til innsideinformasjon skal informere utsteder om transaksjoner i utsteders aksjer og relaterte finansielle instrumenter. Tilsvarende gjelder for transaksjoner foretatt av nærstående til personer nevnt i første punktum. Det følger også av bestemmelsen at utsteder skal offentliggjøre slike transaksjoner innen åpning tredje handelsdag etter at transaksjonen har funnet sted.

Det følger av veiledningen til pkt. 6.2 at bakgrunnen for at offentliggjøring av primærinnsidermeldinger er pålagt utsteder, er at markedsplassens regler ikke får direkte anvendelse på primærinnsidere og deres nærstående før en slik forpliktelse fastsettes i lov eller forskrift, slik som er tilfelle på Oslo Børs og Euronext Expand. Dette endres i forbindelse med implementeringen av MAR i norsk rett, 1. mars 2021, som redegjort for i kapittel 6 nedenfor. Videre står det i veiledningen at utsteder må etablere en ordning hvorefter de aktuelle personene pålegges å innrapportere meldepliktige handler til Utsteder for å oppfylle sine forpliktelser etter denne bestemmelsen.

4.2 Førings av primærinnsiderregister

Det følger av Løpende forpliktelser pkt. 2.5 (6) at utstederen uten ugrunnet opphold skal sende en ajourført oversikt over egne primærinnsidere til Oslo Børs, samt en ajourført oversikt over vedkommendes nærstående dersom disse innehar aksjer utstedt av utsteder eller selskap i samme konsern.

Ifølge veiledningen til Løpende forpliktelser pkt. 2.5 (6) gjelder den lovfastsatte plikten etter vphl. § 3-6 (3) om å registrere primærinnsidere kun for Utstedere notert på regulert marked, jf. vphl. § 3-1 (1). Oslo Børs har imidlertid inntatt en tilsvarende regel i Løpende forpliktelser. Plikten etter denne bestemmelsen oppfylles ved at utsteder uten ugrunnet opphold sørger for å registrere endringer av utsteders primærinnsidere i primærinnsiderregisteret i NewsPoint. Det samme gjelder nærstående dersom disse innehar aksjer i utsteder eller annet selskap i samme konsern. For øvrig vil bestemmelsen normalt kunne praktiseres tilsvarende som for utstedere med aksjer notert på Oslo Børs og Euronext Expand.

5. Børsens vurdering av saken

5.1 Primærinnsiders meldeplikt

Som nevnt er børsens syn at primærinnsiders meldeplikt er brutt i saken som følge av for sen offentliggjøring av Salget. Fristen for offentliggjøring, jf. Løpende forpliktelser pkt. 6.2, er brutt med klar margin.

Frem til 1. mars 2021 var gjeldende rett at reguleringen av primærinnsiders meldeplikt var annerledes på Euronext Growth Oslo enn på Oslo Børs og Euronext Expand. Forskjellen bestod i at den aktuelle bestemmelsen kun innebar forpliktelser for utsteder på Euronext Growth Oslo, og ikke direkte for primærinnsidere eller deres nærstående. På Oslo Børs og Euronext Expand derimot har primærinnsideren og den nærstående selv kunne blitt sanksjonert ved brudd på bestemmelsen istedenfor utsteder. Følgelig stiller børsen Selskapet til ansvar for regelverksbruddet, selv om det har oppstått som følge av manglende rapportering til Selskapet fra primærinnsider og Nærstående.

Løpende forpliktelser fastsetter rammene for selskapenes informasjonsgiving til markedsaktørene på Euronext Growth Oslo. Aktørene, deriblant investorene, forventer den transparens som regelverket er satt opp for å ivareta. Brudd på bestemmelsene som skal sikre informasjon til markedsaktørene innebærer også redusert opplevd transparens på markedsplassen for de som følger informasjonsstrømmen fra de noterte selskapene. Børsens vurdering er at aktørenes tillit til markedsplassen reduseres som følge av negativt avvik mellom de krav som regelverket fastsetter og den informasjon som utstederne faktisk offentliggjør. Det er dermed viktig for Oslo Børs å følge opp identifiserte brudd på manglende eller for sen informasjonsgivning fra utstederne i henhold til Løpende forpliktelser for å kunne gjenopprette den negative effekten dette vil kunne ha på tilliten til markedsplassen og markedets integritet.

Selv om reguleringen av primærinnsiders meldeplikt er annerledes på Euronext Growth Oslo enn på Oslo Børs og Euronext Expand, så er informasjon om primærinnsideres og deres nærståendes handler et like viktig signal for aktørene på Euronext Growth Oslo som på de øvrige markedsplassene. I denne saken fikk markedet først informasjon om Salget en måned og fem dager senere enn hva som er kravet etter Løpende forpliktelser. Børsen mener at dette er uheldig for transparensen i markedet.

Selskapet har redegjort for sine rutiner og prosedyrer knyttet til primærinnsiders meldeplikt, men børsen ønsker å påpeke at bruddet skjedde kort tid etter at disse ble behandlet og vedtatt av Selskapet. Tatt i betraktning det relativt korte tidsrommet fra styret behandlet og vedtok prosedyrene og frem til bruddet oppstod, finner børsen det vanskelig å konkludere med at Selskapet har gjort tilstrekkelig arbeid på området.

Børsen forventer at selskaper notert på Euronext Growth Oslo har kontroll på sine primærinnsidere og deres nærstående, herunder deres aksjeholdninger og transaksjoner i selskapets egne aksjer. Videre forventes det at informasjon om endringer tilflytter markedet i tråd med det til enhver tid gjeldene regelverk. Til tross for at Selskapet skriver at det ligger en menneskelig feil til grunn, vurderer børsen at

saken har en viss alvorlighetsgrad ved seg som følge av lang oversittelse av tidsfristen for offentliggjøring og at bruddet oppstod til tross for at Selskapets prosedyrer ble etablert kort tid i forkant av Salget og således burde vært aktualisert for de berørte parter.

Selskapet viser i Redegjørelsen til at deres ansvar er begrenset til å kun kreve at primærinnsidere og nærstående informerer Selskapet om meldepliktige transaksjoner, og at Selskapet etablerer en ordning for innrapportering av dette. Selskapet skal deretter offentliggjøre de handler som de blir informert om. Børsen mener imidlertid at Selskapet leser den aktuelle bestemmelsen for bokstavelig, og at en slik forståelse isolert sett ville hatt begrenset verdi for markedet ut fra et informasjonsperspektiv. Hensikten med nevnte bestemmelse er nettopp å legge til rette for at selskapet mottar relevant informasjon som de deretter kan offentliggjøre til markedsaktørene i henhold til regelverket. Pålegg fra selskapet overfor primærinnsidene alene vil dermed ha liten verdi hvis ikke hensikten er at dette skal resultere i offentliggjøring av relevant informasjon til markedet. Det er følgelig ikke tilstrekkelig å fastsette rutiner for meldeplikt og innrapportering dersom Selskapet ikke har iverksatt nødvendige tiltak for å forsikre seg om at regelverket blir forstått og etterlevd av primærinnsidene og deres nærstående, hvilket synes å være tilfelle i denne saken.

5.2 Utsteders plikt til ajourføring av primærinnsiderregisteret

Selskapet som solgte aksjene, som nevnt i Børsmeldingen, ble registret i primærinnsiderregisteret 29. desember 2020, om lag to måneder og tre uker etter Salget, og etter henvendelse fra børsen. Hovedeier i selskapet som solgte aksjene ble registret i primærinnsiderregisteret 28. oktober 2020, tre uker etter Salget, men to uker og en dag før Børsmeldingen ble sendt. Dette er også for sent i henhold til Løpende forpliktelser. Registreringen av hovedeieren kan uansett ikke tillegges vekt da børsen har behov for kjennskap til de nærstående som Løpende forpliktelser fastsetter at skal registreres – på tidspunkt for denne saken skulle nærstående av primærinnsidere med aksjebeholdning i selskapet registreres. Børsen bruker denne informasjonen til overvåkingsformål, og det er således viktig at Selskapet registrer denne informasjonen riktig.

Det følger av den aktuelle bestemmelsen at det er utsteder som har ansvaret for å sende en ajourført oversikt over utsteders primærinnsidere og vedkommendes nærstående dersom disse innehar aksjer i det aktuelle selskapet til Oslo Børs uten ugrunnet opphold. Oslo Børs mener at fristen for registrering av nærstående i primærinnsiderregisteret, jf. Løpende forpliktelser pkt. 2.5 (6), er brutt med klar margin.

5.3 Avsluttende kommentarer

Som nevnt er primærinnsiders meldeplikt regulert av Oslo Børs i Løpende forpliktelser. Frem til implementeringen av MAR 1. mars 2021 traff børsens regulering de noterte selskapene, men ikke primærinnsidere og nærstående. Som nevnt oppstilte pkt. 6.2 i Løpende forpliktelser særskilte krav til de noterte selskapenes rolle knyttet til primærinnsidere og nærstående sin meldeplikt. Disse kravene skulle ivareta at informasjon om meldepliktige handler ble offentliggjort innenfor rammene av Løpende forpliktelser, på lik linje med annen informasjonspliktig informasjon. Dette innebar at all informasjon som treffes av en bestemmelse må offentliggjøres, ikke kun den informasjonen som faktisk når selskapet.

Det er på bakgrunn av overnevnte børsen konkluderer at det foreligger et brudd med Løpende forpliktelser punkt 6.2 om frist for å offentliggjøre meldepliktig handel og punkt 2.5 (6) om utsteders plikt til å holde Selskapets primærinnsiderregister oppdatert. Oslo Børs har imidlertid etter en helhetsvurdering valgt å ikke forfølge saken videre utover dette brevet. Dette er hovedsakelig begrunnet med at det vil skje vesentlige endringer i de bestemmelser som denne saken angår om kort tid, se punkt 6 nedenfor.

6. Endringer som følge av implementering av MAR i norsk rett

Rettsbildet for primærinnsiders meldeplikt og utstедers plikt til å ajourføre primærinnsiderregisteret for selskaper notert på Euronext Growth Oslo er endret som følge av implementeringen av MAR i norsk rett, 1. mars 2021. Som en veiledning til Selskapet og markedet for øvrig ønsker børsen å skissere endringene som er relevante for bruddene i denne saken.

6.1 Primærinnsiders meldeplikt

Reguleringen av meldeplikten for primærinnsidere og deres nærstående i selskap tatt opp til handel på Euronext Growth Oslosidestilles med tilsvarende regulering på Oslo Børs og Euronext Expand når MAR implementeres i norsk rett. Dette innebærer at utsteder ikke lenger har overordnet ansvar for overholdelse av bestemmelsen.

Primærinnsider og nærstående får en selvstendig plikt til å sende melding om meldepliktige transaksjoner til utsteder og Finanstilsynet, jf. MAR artikkel 19 nr.1. Meldingen til Finanstilsynet skal primærinnsider og/eller den nærstående selv sende via en elektronisk løsning i Altinn. Utstедers ansvar begrenser seg til å offentliggjøre børs melding basert på meldingen som mottas fra primærinnsider eller nærstående. Utsteder skal sende børs meldingen på et format som nærmere definert i vedlegget til kommisjonsforordning 2016/523.

Finanstilsynet er kompetent myndighet vedrørende primærinnsiders meldeplikt på Euronext Growth Oslo, som de allerede er i dag for Oslo Børs og Euronext Expand, og det innebærer at Finanstilsynet kan sanksjonere primærinnsideren eller den nærstående direkte for brudd på meldepliktens bestemmelser. Oslo Børs fortsette å rapportere mistanke om brudd på disse bestemmelsene til Finanstilsynet.

6.2 Føring av primærinnsiderregisteret

Som følge av implementeringen av MAR i norsk rett, sidestilles også bestemmelsene som regulerer føring av primærinnsiderregisteret for selskaper notert på Euronext Growth Oslo med tilsvarende regulering på Oslo Børs og Euronext Expand. Dette innebærer at føring av primærinnsiderregisteret for Euronext Growth Oslo selskaper lovhjemles. Det følger også av MAR at nærstående av primærinnsider skal registreres i primærinnsiderregisteret uavhengig av om vedkommende har en beholdning av selskapets aksjer eller andre relevante finansielle instrumenter. Oppfølging av brudd på disse bestemmelsene vil fortsatt ligge hos Oslo Børs i kraft av rollen som kompetent myndighet på området.

Med vennlig hilsen,
OSLO BØRS ASA

