

Zaptec AS

1. mars 2021

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

1. Innledning

Zaptec AS («**Selskapet**») er underlagt Løpende forpliktelser for selskaper tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo («**Løpende forpliktelser**»)¹. Selskapet sendte børs melding 11. januar 2021 («**Børsmeldingen**») om meldepliktige handler utført av nærstående («**Nærstående**») av en av Selskapets primærinnsidere. Oslo Børs mener at Selskapet har brutt Løpende forpliktelser pkt. 6.2 om primærinnsiders meldeplikt på flere områder. 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 redegjøre kort for hvordan tilsvarende brudd behandles etter implementering av markedsmissbruksforordningen («**MAR**») i norsk rett, 1. mars. 2021.

2. Sakens faktiske forhold

Nærstående i denne saken er et selskap eid i fellesskap av en primærinnsider i Selskapet og vedkommendes samboer («**Samboeren**»).

I Børsmeldingen stod det at Nærstående hadde kjøpt 3300 og solgt 3299 aksjer i Selskapet i perioden fra Selskapet ble notert på Euronext Growth Oslo, den 6. oktober 2020, og frem til 8. januar 2021. Gjennomsnittlig kjøpskurs hadde vært kr. 24,70 og gjennomsnittlig salgskurs hadde vært kr. 33,50. Videre i saken omtales disse transaksjonene samlet som «**Handlene**». Ifølge Børsmeldingen hadde Selskapet og styreleder blitt informert om Handlene samme dag som børs meldingen ble offentliggjort.

Nærstående hadde en restbeholdning på 20 001 aksjer i Selskapet etter Handlene, mens primærinnsideren hadde en beholdning av Selskapets aksjer på 519 561 aksjer, delvis med personlig eierskap og delvis med eierskap via andre selskaper.

Som følge av Børsmeldingen igangsatte børsen undersøkelser som viste at Nærstående ikke var registrert i primærinnsiderregisteret. For orden skyld nevnes det at Samboeren var rettidig registrert i primærinnsiderregisteret.

¹ Referanser til hjemler i Løpende forpliktelser i denne saken er til versjonen av regelverket som var gjeldene frem til 27. oktober 2020.

Den 8. februar 2021 etterspurte børsen en skriftlig redegjørelse («**Redegjørelsen**») fra Selskapet som kunne belyse relevante sider ved saken. Børsen mottok Redegjørelsen 9. februar 2021.

3. Selskapets anførsler

I Redegjørelsen skriver Selskapet at Handlene ble utført av Samboeren uten primærinnsiders kjennskap. Ved en gjennomgang i januar 2021, ble primærinnsideren oppmerksom på handlene og informerte Selskapet. Selskapet offentliggjorde Børsmeldingen samme dag som de ble informert.

Selskapet har deltatt på kurs hos sin juridiske rådgiver som blant annet dekket temaet primærinnsiders forpliktelser. Kursmateriellet ble i etterkant distribuert til styret og Selskapets ledelse og primærinnsideren i denne saken bekreftet mottak av dokumentasjonen, men de aktuelle forpliktelsene ble ikke kommunisert videre til Samboeren.

Selskapet skriver i Redegjørelsen at de ikke kjente til Nærstående og at det var bakgrunnen for manglende oppføring i primærinnsiderregisteret.

Selskapet mener at de ikke kunne håndtert saken på noen annen måte og at dette tilfellet viser at selskaper notert på Euronext Growth er helt avhengige av korrekt og rettidig informasjon fra sine primærinnsidere for å oppfylle denne forpliktelsen i regelverket.

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 insideinformasjon skal informere utsteder om transaksjoner i utstедers 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 og at meldingen skal inneholde opplysninger om type transaksjon, en beskrivelse av instrumentet, tidspunkt, marked, kurs og volum for transaksjonen, samt beholdning etter transaksjonen.

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 hvoretter de aktuelle personene pålegges å innrapportere slike handler til Utsteder for å oppfylle sin forpliktelse etter denne bestemmelsen.

4.2 Føring 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 utstедers 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 Handlene. Ifølge Børsmeldingen er Handlene skjedd i perioden fra Selskapet ble notert på Euronext Growth Oslo, 6. oktober 2020, og frem til 8. januar 2021. Dette innebærer at den første handelen skjedde tre måneder og fem dager før den ble offentliggjort i Børsmeldingen. Den siste handelen var gjennomført tre dager før Børsmeldingen ble offentliggjort og således innenfor den fastsatte fristen etter Løpende forpliktelser pkt. 6.2. Det er imidlertid ingen datofestet transaksjonsliste vedlagt Børsmeldingen eller informasjon om hvilke kurser enkelthandelene ble gjennomført til i dette tidsrommet. Børsen mener at ordlyden i Børsmeldingen tilsier at Nærstående har kjøpt og solgt aksjer flere ganger i det nevnte tidsrommet, og at alle handler gjort tidligere enn 8. januar 2021 innebærer brudd på fristen for offentliggjøring av Nærståendes meldepliktige handler.

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, ikke direkte for primærinnsider eller nærstående av primærinnsider. På Oslo Børs og Euronext Expand ville primærinnsideren og den nærstående selv kunne sanksjoneres ved brudd på bestemmelsen istedenfor utsteder. Følgelig stiller børsen Selskapet til ansvar for regelverksbruddet, selv om det har oppstått som en 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 var annerledes på Euronext Growth Oslo enn på de øvrige markedsplassene til Oslo Børs så er informasjon om handlene til primærinnsidere og deres nærstående et like viktig signal for aktørene på Euronext Growth Oslo som i andre markeder. I denne saken ble Handlene gjort over en periode på tre måneder og fem dager og markedet fikk informasjonen om handlene inntil tre måneder og to dager måneder senere enn hva som er fristen etter Løpende forpliktelser. Børsen mener dette er uheldig for transparensen i markedet.

I Redegjørelsen skriver Selskapet at de ikke ser at de kunne håndtert hendelsen på en annerledes måte og at saken i seg selv viser at selskaper notert på Euronext Growth er helt avhengige av korrekt og rettidig informasjon fra sine primærinnsidere for å oppfylle denne forpliktelsen i regelverket. 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. Børsen mener også at de noterte selskapene må kunne forvente av primærinnsiderne og deres nærstående at de etterlever prosedyrene som er vedtatt som skal sørge for at relevant informasjon tilflyter Selskapet og deretter offentliggjøres i markedet i tråd med det til enhver tid gjeldene

regelverk, slik at saker som denne kan unngås. Til tross for at Handlene ikke er utført av primærinnsider eller Nærstående selv vurderer børsen at saken har en viss alvorlighetsgrad ved seg som følge av lang oversittelse av tidsfristen for offentliggjøring.

Det er videre børsens vurdering at Selskapet heller ikke har gitt tilstrekkelig informasjon om de enkelte transaksjonene som inngår i Handlene beskrevet i Børsmeldingen. Børsmeldingen fremstår som ufullstendig sett opp mot innholdskravene i bestemmelsen om primærinnsiders meldeplikt. Selskapet presenterer kun aggregerte volumtall for en i overkant av tre måneder lang tidsperiode med gjennomsnittskurs på Handlene. Selskapet gir ingen transparens rundt enkelttransaksjoner i perioden, i motsetning til det som er hensikten med bestemmelsen. Informasjon om primærinnsidere og nærståendes transaksjoner er potensielt kurssensitivt på samme måte som direkte informasjon om selskapsforhold.

Børsen viser i denne forbindelse til hovedhensynet bak primærinnsideres meldeplikt, som er å gi markedet og tilsynsmyndighetene informasjon om primærinnsidernes og deres nærståendes handler ettersom primærinnsiderne normalt har bedre kjennskap til det noterte selskapet enn øvrige markedsaktører. Deres vurdering av den aktuelle aksjen vil derfor normalt være interessant for prisfastsettelsen, og da er det nødvendig å la markedet få rettidig informasjon om *når* handelen fant sted og til *hvilken kurs*.

Det er følgelig ikke anledning til å holde tilbake relevant informasjon for markedet ved bruk av aggregerte volumer og gjennomsnittlige kurser. Det følger direkte av Løpende forpliktelser hvilken informasjon som skal gis til markedet, jf. pkt. 4.1 ovenfor. Oslo Børs mener videre at når Selskapet først er kommet i en situasjon hvor Handlene offentliggjøres for sent, burde Selskapet i større grad tilstrebet å gi markedet den informasjonen som er påkrevd etter regelverket.

5.2 Utsteders plikt til ajourføring av primærinnsiderregisteret

Frem til 1. mars 2021 sa Løpende forpliktelser at nærstående av primærinnsider skal registreres i primærinnsiderregisteret når de har en beholdning av Selskapets aksjer. Nærstående ble i dette tilfellet registrert i primærinnsiderregisteret den 17. februar 2021.

Det fremgår av Børsmeldingen at Nærstående hadde kjøpt og solgt aksjer i Selskapet siden Selskapet ble tatt opp til handel den 6. oktober 2020. Børsen har ikke undersøkt i denne saken om Nærstående hadde en beholdning av Selskapets aksjer da Selskapets aksjer ble tatt opp til handel, men i såfall skulle Nærstående vært registrert i primærinnsiderregisteret fra noteringstidspunktet. Alternativt skulle Nærstående var registrert i primærinnsiderregisteret da de første aksjene i Selskapet ble kjøpt. Det fremstår således tydelig for børsen at Selskapet ikke har overholdt fristen for registrering av Nærstående i primærinnsiderregisteret.

Børsen vil understreke viktigheten av primærinnsiderregisteret generelt, og særlig at den registrerte informasjonen er riktig og rettidig registrert, ettersom denne informasjonen benyttes til lovpålagte overvåkingsformål.

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 holder således Zaptec AS ansvarlig for regelverksbruddet, selv om den nødvendige informasjonen ikke har nådd Selskapet fra primærinnsider og Nærstående, slik den burde.

5.3 Avsluttende kommentarer

Som nevnt er primærinnsiders meldeplikt regulert av Oslo Børs i Løpende forpliktelser. Børsens regulering traff 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 offentliggjøres innenfor rammene av Løpende forpliktelser, på lik linje med annen informasjonspliktig informasjon. Dette innebar at all informasjon som ble truffet av en bestemmelse må offentliggjøres, ikke kun den informasjonen som faktisk nådde selskapet.

Det er på bakgrunn av overnevnte børsens konklusjon 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 har skjedd vesentlige endringer i de bestemmelser som denne saken angår, se punkt 6 nedenfor.

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

Rettsbildet for primærinnsiders meldeplikt og utsteders 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 Oslo vil sidestilles med tilsvarende regulering på Oslo Børs og Euronext Expand når MAR er implementert 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. Utsteders ansvar begrenser seg til å offentliggjøre børsmelding basert på meldingen som mottas fra primærinnsider eller nærstående. Utsteder skal sende børsmeldingen 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 vil fortsette å rapportere mistanke om brudd på disse bestemmelsene til Finanstilsynet.

6.2 Førings av primærinnsiderregisteret

Som følge av implementeringen av MAR i norsk rett, vil også bestemmelsene som regulerer førings av primærinnsiderregisteret for selskaper notert på Euronext Growth Oslo sidestilles med tilsvarende regulering på Oslo Børs og Euronext Expand. Dette innebærer at førings av primærinnsiderregisteret for Euronext Growth Oslo selskaper lovheimles. 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