

VÅR REFERANSE
23/10022

DERES REFERANSE

DATO
02.04.2024

Vedtak om ileggelse av overtredelsesgebyr

1. Innledning

Det vises til Finanstilsynets varsel om ileggelse av overtredelsesgebyr av 22. januar 2024 og ditt svar i epost av 11. mars 2024.

I Finanstilsynets varsel ble det gitt frist til 13. februar 2024 for å komme med kommentarer før Finanstilsynet traff endelig vedtak i saken. I epost av 15. februar 2024 ble det bedt om fristforlengelse. Svarfristen ble forlenget til 11. mars 2024.

Finanstilsynet har vurdert forholdet og konkludert med at det foreligger overtredelse av forbudet mot markedsmanipulasjon etter markedsmisbruksforordningen¹ (MAR) artikkel 15, jf. verdipapirhandelloven (vphl). § 3-1.

For overtredelsen vil Finanstilsynet ilegge et overtredelsesgebyr på 100 000 kroner, jf. vphl. §§ 21-1 og 21-9.

2. Sakens rettslige utgangspunkter

Det følger av vphl. § 3-1 første ledd at MAR med visse tilpasninger som følger av EØS-avtalen vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig, gjelder som lov i Norge.

Etter MAR artikkel 15 er markedsmanipulasjon og forsøk på markedsmanipulasjon forbudt. Etter MAR artikkel 12 nr. 1 omfatter markedsmanipulasjon:

"a. Inngåelse av en transaksjon, plassering av en handelsordre eller enhver annen atferd som

- i) gir eller er egnet til å gi falske eller villedende signaler om tilbudet, etterspørselen eller kursen på et finansielt instrument, [...], eller*
- ii) sikrer eller er egnet til å sikre ett eller flere finansielle instrumenter, [...] på et unormalt eller kunstig nivå,*

¹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmisbruk ("markedsmisbruksforordningen") er gjennomført i vphl. § 3-1.

med mindre personen som inngår en transaksjon, plasserer en handelsordre eller deltar i enhver annen atferd, godtgjør at transaksjonen, ordren eller atferden har blitt foretatt av legitime grunner og er i samsvar med akseptert markedspraksis i henhold til MAR artikkel 13."

Det foreligger ingen akseptert markedspraksis i Norge etter MAR artikkel 13.

MAR artikkel 12 nr. 2 lister opp en rekke former for adferd som skal anses som markedsmanipulasjon, herunder under bokstav b):

"Kjøp eller salg av finansielle instrumenter ved markedets åpnings- eller stengetid, som har eller er egnet til å ha den virkningen at investorer som handler på grunnlag av oppgitte kurser, herunder åpnings- og sluttkurser, villedes."

Etter vphl. § 21-1 første ledd kan Finanstilsynet ilegge overtredelsesgebyr for overtredelse av forbudet mot markedsmanipulasjon. For fysiske personer kan gebyret settes til inntil 43 millioner kroner, jf. vphl. § 21-1 annet ledd. Vilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr fremgår av vphl. § 21-9. Fysiske personer kan ilegges overtredelsesgebyr for forsettlig eller uaktsomme overtredelser. Ved avgjørelsen av om en administrativ sanksjon skal ilegges og ved utmålingen fremgår det videre av vphl. § 21-14 at det kan tas hensyn til følgende:

1. overtredelsens grovhet og varighet,
2. graden av skyld hos overtrederen,
3. overtrederens finansielle styrke, særlig samlet omsetning eller årsinntekt og eiendeler,
4. oppnådd fortjeneste eller unngått tap,
5. tap påført tredjepart som følge av overtredelsen,
6. vilje til å samarbeide med myndighetene,
7. tidligere overtredelser,
8. forhold som nevnt i forvaltningsloven § 46 annet ledd (foretak),
9. andre relevante forhold.

3. Sakens bakgrunn

Finanstilsynet har gjennomført undersøkelser av mistenkelige transaksjoner og har i den forbindelse sett nærmere på handler som er gjennomført av deg i aksjen PRYME N.V. (NL00150005Z1) (PRYME).

PRYME ble tatt opp til handel den 16. februar 2021 på handelsplassen Euronext Growth Oslo.

Finanstilsynet har undersøkt din handelsaktivitet i PRYME-aksjen i perioden januar 2023 til august 2023. I enkelte av disse månedene har du gjennomført en rekke små aksjekjøp uten at Finanstilsynet ser at det har foreligget noen reell kjøpsinteresse.

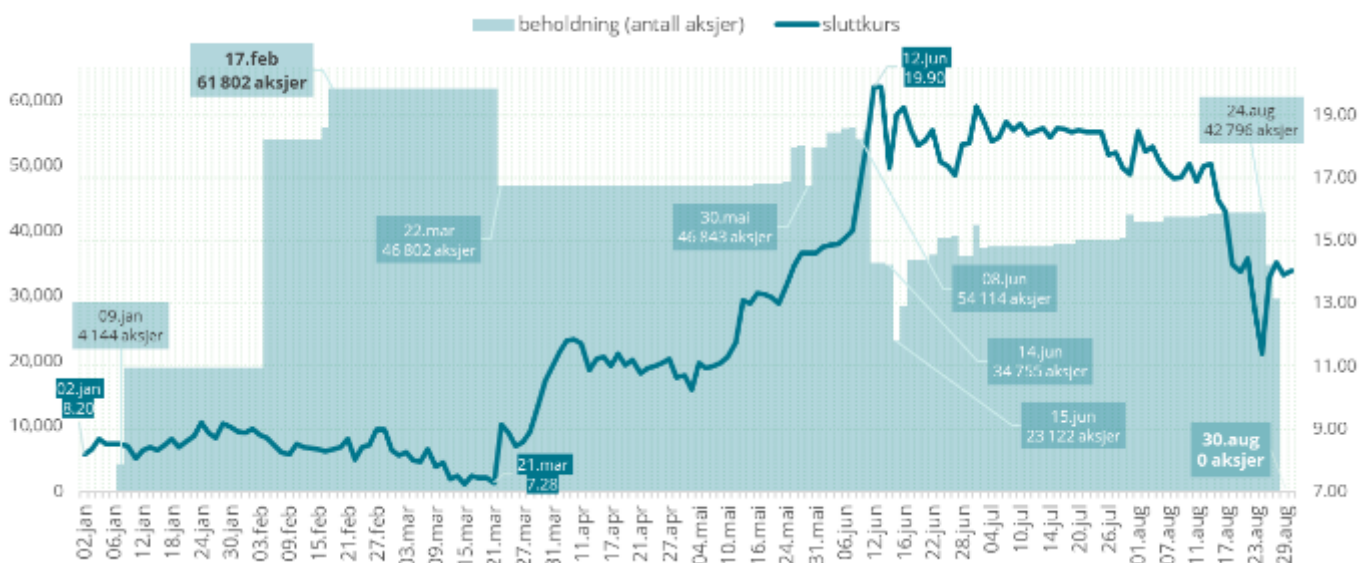
Din minimumskostnad til megler (også kalt minstekurtasje) for å gjennomføre en handel har vært 65 kroner. I den aktuelle perioden har du gjennomført flere handler der kurtasjen overstiger handelsbeløpet, eller der kurtasjen utgjør en betydelig andel av handelsbeløpet.

De fleste av disse handlene ble initiert av deg ved at det ble lagt inn kjøpsordre med lik eller høyere kurs enn beste salgsordre. Handlene medførte at kursen steg merkbart i forhold til sist registrerte kurs. Sist omsatt kurs og kursendringer er viktig informasjon for investorer og skal gi uttrykk for reell handel og interesse i den aktuelle aksjen.

Sluttsedler fra verdipapirforetaket viser at du har handlet 10 eller færre aksjer 52 ganger i tidsrommet 14. juni til 29. august. Et stort flertall av disse handlene har ført til betydelig kursendring.

3.1 Dine handler i PRYME- aksjen

Grafen under viser din beholdning av PRYME-aksjer og sluttkurs for aksjen fra januar 2023 til 30. august 2023.



Aksjekursen startet året like over 8 kroner. Etter å ha nådd en bunn i mars, steg aksjen markant og nådde en topp i midten av juni.

Finanstilsynet ser at du startet å kjøpe PRYME-aksjer 9. januar 2023. Frem til 17. februar 2023 ble det akkumulert en beholdning på 62.802 aksjer som da hadde en verdi på 515.000 kroner. Frem til juni solgte du aksjer ved kun to tilfeller, den 22. mars 2023 og 30. mai 2023.

I løpet av juni 2023 ser Finanstilsynet at du endret handelsmønster. Fra midten av juni begynte du å selge større volum av aksjer samtidig som du startet å gjennomføre små kjøpstransaksjoner. Disse småhandlene påvirket kursen og medførte kursendringer. Det er gjennomgående at de mindre kjøpene flytter kursen opp.

I slutten av august 2023 hadde du solgt alle aksjene i PRYME. Mesteparten av aksjene ble solgt fra og med 24. august 2023.

Finanstilsynets undersøkelser viser at du – i den aktuelle perioden – har tjent totalt 337.211 kroner på PRYME-handelen før kurtasje til verdipapirforetaket. Kurtasje utgjør i denne sammenheng totalt 14.945 kroner.

3.2 Nærmere om dine handler i perioden juni – august 2023

Finanstilsynets undersøkelser viser at du til sammen har gjennomført 52 handler med 10 eller færre aksjer der kurtasjen utgjør minst 33 prosent av handelsbeløpet.

Ifølge sluttседler fra verdipapirforetaket som du har benyttet foreligger det 21 handler hvor det kun kjøpes én aksje. Disse 21 handlene har skjedd til handelsbeløp mellom 14 og 19 kroner og hvor kurtasje utgjorde minst 340 prosent av handelsbeløpet. Det vises til [vedlegg 1](#) og tabellene under som inneholder en oppstilling av disse handlene.

Mange av småhandlene er blitt gjennomført til betydelig høyere kurs enn siste omsetning før din handel. 34 av småhandlene er blitt gjort mer enn to prosent over siste omsetning. 21 av handlene har sendt kursen opp med mer enn tre prosent, mens 43 av handlene har gitt en kursoppgang på mer enn én prosent. Småhandlene har også påvirket referanseverdier for aksjen, som åpningskurs, dagens høyeste kurs og sluttkurs.

I tidsrommet 14. juni 2013 til 29. august 2023 var det syv dager hvor du satte dagens høyeste kurs med småhandel på kjøp av 1 eller 10 aksjer. Dine småhandler satte åpningskurs fire dager og sluttkurs én dag.

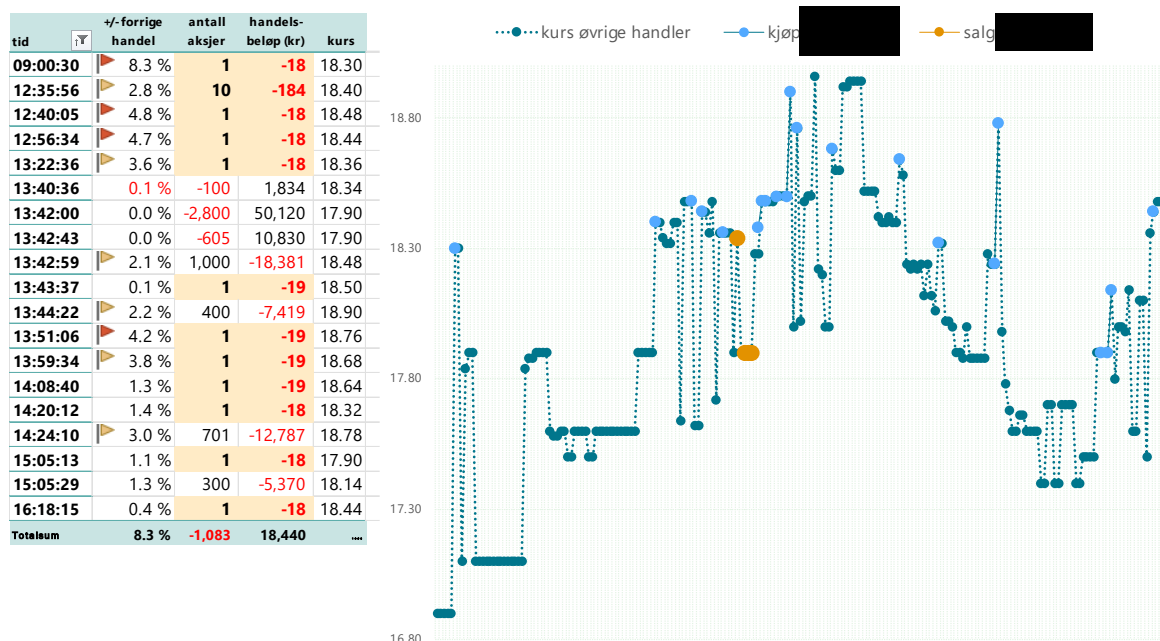
Figuren under illustrerer din handel i PRYME-aksjen 1. august 2023. Dette var en dag hvor du gjennomførte mange handler med lavt volum og som medførte at kursen ble betydelig påvirket gjennom handelsdagen.

Tabellen i figuren nedenfor viser flere tilfeller der ditt aksjekjøp på 1 og 10 aksjer er blitt gjort til betydelig høyere kurs enn siste omsetning av aksjen før din handel.

Kolonnen "+/- forrige handel" viser kursendring fra siste omsetning. Flagget skal markere kursoppgang på mer enn to prosent. Dine handler på 10 eller færre aksjer er markert med lysoransje bakgrunn i kolonnene "antall aksjer" og "handelsbeløp (kr)".

I grafen er ditt aksjekjøp markert med en blå sirkel, mens salgene du gjennomfører rundt klokken 13:40 er markert med oransje sirkel. Flere av aksjekjøpene i forkant av salget blir gjort til betydelig høyere kurs enn siste omsetning. Også i etterkant av aksjesalget sender du aksjekursen opp. Flesteparten av kjøpene i etterkant gjøres på høyere kursnivå enn dine større salgsvolum rundt klokken 13:40.

Den 1. august 2023 gjennomførte du til sammen 12 aksjekjøp på 10 eller færre aksjer. 7 av disse småhandlene sendte aksjekursen opp mer enn to prosent fra siste omsetning, mens 10 av dem ga et kursutslag på mer enn én prosent:



Figur 1: Din handel og aksjens kursutvikling 1. august 2023. Finanstilsynet noterer at du har hatt flere dager med tilsvarende handelsmønster som 1. august 2023.

Tabellen under viser **antall småhandler du gjennomførte per dag** som ga en kursoppgang over *én prosent*. Kolonnene summerer antall slike aksjekjøp med oppgang på mer enn én, to og tre prosent over siste omsetning.

dag	> 1 %	> 2 %	> 3 %
14.jun	3	3	1
15.jun	1	1	1
20.jun	1	0	0
22.jun	1	1	1
27.jun	2	2	2
03.jul	2	2	1
06.jul	1	1	0
07.jul	1	1	1
10.jul	1	1	0
11.jul	1	1	1
12.jul	1	1	0
21.jul	1	1	0
27.jul	3	2	1
28.jul	1	0	0
01.aug	10	7	6
04.aug	1	0	0
07.aug	1	1	1
17.aug	1	0	0
21.aug	1	1	1
24.aug	1	0	0
28.aug	5	5	1

29.aug	3	3	3
Antall handler	43	34	21

* Totalt gjennomførte du 52 handler (aksjekjøp) på 10 eller færre aksjer i denne perioden.

Tabellen under viser **alle småhandelne som ga en kursoppgang over én prosent**. Kolonnen "+/- forrige handel" viser kursendringen fra omsetningen før din handel.

dato	tidspunkt	+/- forrige handel	volum	kurs	siste omsetning før din handel
14.06.2023	13:31:11	6.8 %	10	18.16	17.00
	14:29:34	2.2 %	10	17.68	17.30
	14:43:59	2.1 %	10	18.08	17.70
15.06.2023	09:08:00	5.0 %	10	18.94	18.04
20.06.2023	14:00:02	1.5 %	10	18.00	17.74
22.06.2023	11:28:59	3.3 %	10	19.02	18.42
27.06.2023	12:11:23	3.9 %	10	17.68	17.02
	13:09:44	4.1 %	10	17.76	17.06
03.07.2023	09:06:43	4.4 %	10	19.98	19.14
	09:17:36	2.0 %	10	19.94	19.54
06.07.2023	15:14:19	2.3 %	1	18.82	18.40
07.07.2023	09:05:34	3.7 %	1	18.98	18.30
10.07.2023	09:12:47	2.5 %	10	18.98	18.52
11.07.2023	09:00:37	3.5 %	10	18.98	18.34
12.07.2023	09:01:01	2.5 %	10	18.96	18.50
21.07.2023	12:14:36	2.7 %	1	18.50	18.02
27.07.2023	09:00:08	2.7 %	1	18.48	18.00
	12:35:40	1.1 %	1	18.10	17.90
	15:34:24	3.9 %	1	17.90	17.22
28.07.2023	12:43:42	1.7 %	1	17.18	16.90
01.08.2023	09:00:30	8.3 %	1	18.30	16.90
	12:35:56	2.8 %	10	18.40	17.90
	12:40:05	4.8 %	1	18.48	17.64
	12:56:34	4.7 %	1	18.44	17.62
	13:22:36	3.6 %	1	18.36	17.72
	13:51:06	4.2 %	1	18.76	18.00
	13:59:34	3.8 %	1	18.68	18.00
	14:08:40	1.3 %	1	18.64	18.40
14:20:12	1.4 %	1	18.32	18.06	
15:05:13	1.1 %	1	17.90	17.70	
04.08.2023	16:04:24	1.1 %	1	17.72	17.52
07.08.2023	10:37:03	3.1 %	10	18.04	17.50
17.08.2023	09:21:27	1.7 %	10	16.00	15.74
21.08.2023	09:00:28	8.4 %	10	15.50	14.30
24.08.2023	14:45:44	1.0 %	10	11.78	11.66
28.08.2023	09:44:04	2.1 %	10	14.60	14.30
	09:46:18	3.7 %	10	14.58	14.06
	10:04:24	2.5 %	10	14.92	14.56
	14:15:34	2.1 %	10	14.30	14.00
	15:49:19	2.1 %	10	14.30	14.00

29.08.2023	11:43:49	4.2 %	1	14.84	14.24
	11:45:37	4.4 %	10	14.82	14.20
	12:47:52	3.2 %	1	14.24	13.80

3.3 Kontakt med verdipapirforetaket

Den 2. august 2023 tok verdipapirforetaket som du benyttet for å gjennomføre dine handler kontakt med deg. Verdipapirforetaket gjorde deg oppmerksom på at ditt handelsmønster kunne oppfattes som forsøk på å påvirke aksjekursen og forsøk på markedsmanipulasjon.

Til tross for denne advarselen fortsatte du handelsaktiviteten uendret. Verdipapirforetaket purret igjen 30. august 2023. Den 1. september 2023 mottok verdipapirforetaket tilbakemelding fra deg om at "[dette] var lest og forstått, og vil ikke gjenta seg".

På dette tidspunktet hadde imidlertid du solgt alle dine aksjer i PRYME.

3.4 Tidligere kontakt med Finanstilsynet

Finanstilsynet sendte sin første henvendelse 13. oktober 2023 hvor du ble gitt anledning til å kommentere ditt handelsmønster og Finanstilsynets funn. Finanstilsynet mottok svar i brev av 20. oktober 2023 hvor du skrev at:

"[...] avkrefter at mine handler har hatt til hensikt noen form for manipulasjon eller andre hensikter. Som fersk nybegynner i aksjemarkedet under pandemien, har jeg i god tro og kjedsomhet gjort små eller mellomstore handler, uten viten om at mindre handler kunne sees på denne måte ei heller uten kunnskap om at det var noen som helt begrensninger på handler. Jeg har handlet i god tro, av og til for moro og uten særlig kunnskap om børshandel, men mer av interesser for å lære mer om markedet, selskaper og hvordan børsen fungerer."

I brevet skriver du at dine småhandler ikke gir falske eller villedende signaler og at "handler på et slikt lavt kronenivå som skyldes uvitenhet og kjedsomhet er ikke påvirker til noen som helst kursnivå." Videre skriver du at dine småhandler heller ikke bidrar til å sikre kursen på et unormalt eller kunstig nivå.

Avslutningsvis beklages det for at "[mine] småhandler kan sees på en slik måte, da det aldri har vært intensjonen. Jeg har med brev fra dere også lært at det finnes noen føringer på handler, og ble som en liten småaksjonær veldig overrasket over et brev fra selveste finanstilsynet. Det tar jeg til etterretning og læring i fremtiden."

I epost av 11. mars 2024 har du anført en rekke personlige forhold som gjorde at du måtte selge din aksjebeholdning i PRYME.

I eposten skriver du at "(...) Jeg har definitivt ikke bevisst manipulert eller gjort annet med hensikt, da jeg gikk inn i Pryme med langsiktige ambisjoner. Jeg finner det særdeles urimelig å bli straffet på dette nivået som en liten småsparer med slike beløp av Finanstilsynet

Det var ikke planen med investering i Pryme, som var av langsiktig art da jeg har lest om dem i 2 år fra pandemi start."

4. Finanstilsynets vurdering

4.1 Vilkårene for ileggelse av overtredelsesgebyr

Finanstilsynets finner at de mange små aksjekjøpene du har gjennomført i perioden ikke er gjort ut fra en reell kjøpsinteresse. Kjøpene har endret kursen på PRYME, og i noen tilfeller betydelig.

Transaksjoner og kursen de gjennomføres til vil være informasjon som inngår i grunnlaget for investorenes investeringsbeslutninger. Handler og kurser gir viktig informasjon om hvilke kurser investorer er villige til å betale for et verdipapir. Det er viktig at handlene som gjennomføres gir uttrykk for reelle kjøps- og salgsinteresser. I dette tilfelle har dine handler også påvirket referanseverdier for aksjen, som åpningskurs, dagens høyeste kurs og sluttkurs.

Finanstilsynet finner etter dette at dine små aksjekjøp har vært egnet til å gi falske eller villedende signaler om tilbudet, etterspørselen eller kursen på PRYME og utgjør derfor en overtredelse av MAR artikkel 15 jf. artikkel 12 jf. vphl. § 3-1.

Den objektive gjerningsbeskrivelsen anses dermed oppfylt.

Du har opplyst at handlene er gjennomført i kjedsomhet og uvitende om hvordan de kunne oppfattes. Videre opplyser du at du ikke har særlig kunnskap om børshandel, men har handlet på denne måten for å lære mer om markedet, selskaper og hvordan børsen fungerer. I ditt siste svarbrev til Finanstilsynet trekkes det frem en rekke alvorlige personlige omstendigheter som medførte behov for kapital og som medførte at aksjeholdningen i PRYME måtte selges.

Finanstilsynets har vurdert alle forhold og argumenter i saken og finner at du burde ha forstått at dine små aksjekjøp påvirket kursen. Du har hatt flere anledninger til å observere at aksjeprisen stiger som følge av at dine transaksjoner gjennomføres. Særlig når du har gjennomført flere etterfølgende småhandler.

Finanstilsynet mener videre at du burde ha forstått at slike små aksjekjøp, uten reell kjøpsinteresse, er egnet til å gi falske eller villedende signaler om kursen på PRYME-aksjen. Det må forventes at investorer som deltar i det noterte aksjemarkedet setter seg inn i det regelverket som gjelder for handelen. Finanstilsynet har også merket seg at verdipapirforetaket du har benyttet tok kontakt med deg 2. august 2023 om ditt handelsmønster uten at du av den grunn endret den.

Finanstilsynet mener du har opptrådt svært klanderverdig og at dine handlinger er et markert avvik fra en vanlig forsvarlig handlemåte. Definisjonen av markedsmanipulasjon er basert på effekten av transaksjonen og ikke intensjonen, jf. NOU 2017: 14 s. 40. Det legges derfor til grunn at du har opptrådt grovt uaktsomt.

Finanstilsynet legger til grunn at de subjektive vilkårene for overtredelse er oppfylt jf. vphl. § 21-9.

4.2 Finanstilsynets vurdering av om overtredelsesgebyr skal ilegges og gebyrets størrelse

Lovens formål er å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel i finansielle instrumenter og å sikre investorbeskyttelse, jf. vphl. § 1.

Siktemålet er å kanalisere kapital på en samfunnsmessig gunstig måte. For å oppnå dette må regelverket utformes slik et det skapes tillit til markedet. Markedsmanipulasjon er uheldig fordi det

svekker markedsdeltakernes tillit til markedet, som igjen kan medføre at kapitalen forsvinner eller ikke blir utnyttet på best mulig måte.

Av forarbeidene fremkommer det at:

"Ved at de legitime markedsmekanismene forstyrres, vil det være stor risiko for at handler sluttet på feilaktig eller sviktende grunnlag. I så fall vil risikoen for å tape penger som følge av tilfældigheter bli høyere (uforutsigbar risiko). Kort sagt blir konsekvensen i sin tur at aktørene vil ønske å innberegne et høyere risikotillegg (eller velge alternative markeder), noe som av ulike årsaker dermed vil svekke norske bedrifters tilgang på kapital."

Finanstilsynet mener at din adferd tilsier at du skal ilegges et administrativt gebyr.

Finanstilsynet har foretatt en konkret helhetsvurdering av alle forhold i saken og anser en gebyrstørrelse på 100 000 norske kroner som et passende beløp for overtredelsen.

Ved denne vurderingen er det lagt vekt på at dine handlinger kan bidra til å svekke tilliten til verdipapirmarkedet. Finanstilsynet har ikke grunnlag for å regne seg frem til en eventuell fortjeneste du kan ha hatt av din adferd, men har merket seg at du har tjent over 300 000 norske kroner på handel i PRYME-aksjen i den aktuelle perioden.

Ved utmålingen av gebyrets størrelse har Finanstilsynet særlig lagt vekt på at du har opptrådt grovt uaktsomt. Det vises til Finanstilsynets vurdering av skyldkravet hvor det er vektlagt at du uttrykkelig er blitt advart av verdipapirforetaket ved to anledninger uten å endre handelsmønster. Saken er også alvorlig da det er gjennomført totalt 52 handler med 10 eller færre aksjer der et stort flertall av disse små aksjekjøpene har gitt betydelig kursoppgang.

Finanstilsynet ser generelt alvorlig på handelsaktivitet hvor aktører mer eller mindre "leker" i ordreboken med den konsekvens at markedet villedes om kurs, tilbud og etterspørsel i en bestemt aksje. Handel i verdipapirer skal gi uttrykk for reell kjøps- og salgsinteresse.

Allmennpreventive hensyn og ivaretagelsen av markedets integritet tilsier derfor med styrke at Finanstilsynet ilegger et overtredelsesgebyr i denne saken.

Ved utmålingen av gebyrets størrelse har Finanstilsynet også vurdert [REDACTED] [REDACTED] I anledning saken har Finanstilsynet også innhentet ligningstall fra Skatteetaten for inntektsåret 2022 og 2023. Finanstilsynets vurdering er likevel at din finansielle styrke ikke er av en slik karakter at det tilsier et lavere overtredelsesgebyr. Heller ikke de nevnte personlige forhold medfører en reduksjon av gebyrets størrelse når dette ses i sammenheng med overtredelsens alvorlighet.

5. Vedtak om ileggelse av overtredelsesgebyr

På bakgrunn av de forhold som er omtalt ovenfor ilegger Finanstilsynet [REDACTED] [REDACTED] et overtredelsesgebyr på NOK 100 000 for overtredelse av vphl. §§ 21-1, 21-9 og 21-14.

Vedtaket om ileggelse av overtredelsesgebyr vil bli publisert på Finanstilsynets nettsider. Dette vedtaket kan påklages innen 3 uker etter at vedtaket er mottatt. Klage sendes til Finanstilsynet.

Klageinstans er Finansdepartementet. Forvaltningsloven §§ 18 og 19, om partenes adgang til å gjøre seg kjent med sakens dokumenter, gjelder. Det kan søkes om utsatt iverksetting av vedtaket, jf. forvaltningsloven § 42.

Overtredelsesgebyrer innkreves av Skatteetaten ved Statens innkrevingsentral. I tilfeller der vedtaket ikke påklages vil Statens innkrevingsentral sende krav om betaling umiddelbart etter klagefristens utløp. I tilfeller der vedtaket påklages, sendes kravet etter at klagen er avgjort av Finansdepartementet. Statens innkrevingsentral's frist for betaling er 3 uker etter faktura er sendt.

Eventuelle spørsmål kan rettes til Anisa Isaksen på telefon 22 93 98 58 eller e-post: anisa.isaksen@finanstilsynet.no

For Finanstilsynet

Anne Merethe Bellamy
avdelingsdirektør

Thomas Borchgrevink
seksjonssjef

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.