



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Verdipapirseminaret 6. juni 2023

Nytt fra Atferdsområdet - udekket shortsalg, markedsmanipulasjon og TRS-rapportering

Tilsynsrådgiver Per Christian Bærøe

Nytt fra Atferdsområdet

- Bruk av Finanstilsynets gebyrkompetanse – nye vedtak
 - udekket shortsalg
 - markedsmanipulasjon
- Dommer innsidehandel
- TRS-rapportering – pålegg om retting



Vedtak om overtredelsesgebyr – Flyr-saken

- Seks investorer ble 8. mai 2023 ilagt overtredelsesgebyr for brudd på forbudet mot udekket shortsalg i forbindelse med rettet emisjon i Flyr i november 2022
- Flyr innhentet 250 millioner NOK ved utstedelse av 25 milliarder aksjer med tegningskurs 1 øre
- Kommunisert fra Flyr at nye aksjer ikke handlebare før registrering i Foretaksregisteret «*on or about*» 17. november
- Før nye aksjer ble registrert i Foretaksregisteret ble det solgt 1,2 milliarder aksjer – etterfulgt av markant kursfall
- Finanstilsynets analyse av TRS-data, supplert med VPS, identifiserte mulig udekket shortsalg begått av et begrenset antall investorer

Vedtak om overtredelsesgebyr – brudd på SSR

- Finanstilsynet legger til grunn at investor i denne saken ble «eier» (SSR artikkel 2) av de nye aksjene ved registrering av ny aksjekapital i Foretaksregisteret
 - Salg før dette tidspunktet utgjør shortsalg
- Investorene hadde ikke tilgang til aksjer i form av lån eller på annen måte som sikret rettidig leveranse av aksjene, jf. SSR artikkel 12 (udekket shortsalg)
- Finanstilsynet beregnet en gevinst som investorene oppnådde ved å selge før registreringstidspunktet
 - Salgene målt mot volumvektet gjennomsnittspris (VWAP) etter børs melding om registrering i Foretaksregisteret og ut dagen

Vedtak av overtredelsesgebyr- utmåling

- Gebyrene utgjør fra 50 000 til 5 millioner – vurdert ut fra konkrete omstendigheter
- Momenter i utmålingen:
 - Gevinst
 - Handelens størrelse
 - Det forhold at lovstridig salg utført av et fåtall investorer samtidig som det store flertallet forholdt seg lojalt til regelverket – undergraver tilliten til verdipapirmarkedet
 - Graden av skyld (Finanstilsynet konkluderte med at det ble utvist grov uaktsomhet)
 - Tidspunktet handelen ble foretatt (skjerpene at handel ble foretatt allerede 16.11.)
 - Finansiell styrke
- 3 vedtak er påklaget

Markedsmanipulasjon – vedtak 20. mars 2023

- Investor ilagt overtredelsesgebyr på 5 millioner kroner - handler i perioden 1. mars 2021 til 1. desember 2022
- Investoren er på den ene siden av transaksjonen - et AS (som han eier og handler på vegne av) er på motsatt side («wash trades»)
- 5667 handler hvor totalt handelsbeløp utgjorde over 5,1 milliarder kroner
- Dagene handlene ble utført, utgjorde handlene mer enn 10% av dagsomsetningen i de aktuelle aksjene på markedsplasser i EØS



Markedsmanipulasjon - vurdering

- Inngåelse av transaksjonene var «egnet til å gi falske eller villedende signaler om tilbudet, etterspørselen eller kursen» i de aktuelle aksjene, jf. MAR art. 12 nr. 1 a)
- Ved vurderingen av om overtredelsesgebyr skal ilegges, og ved vurderingen av gebyrets størrelse, kan en rekke momenter tas i betraktning, jf. vphl. § 21-14
- Overtredelsesgebyr riktig sanksjon – mange overtredelser, handel for store beløp
- Momenter ved utmålingen av overtredelsesgebyret
 - Overtredelsen er grov, og har pågått over lang tid
 - Omfanget av handlingene er egnet til å forstyrre legitime markedsmekanismene vesentlig og til å undergrave tilliten til markedet
 - Graden av skyld
 - Unnlot å stanse aktiviteten til tross for at han tidligere har blitt gjort oppmerksom på at handelsaktiviteten kan utgjøre markedsmanipulasjon
 - Investorens finansielle stilling

Markedsmanipulasjon – betydningen av TRS

- Investor la inn ordre gjennom to verdipapirforetak
 - Ett som han benyttet personlig
 - Ett som han benyttet for sitt AS
- Ulike varsler samt rapport fra Oslo Børs i 2022 om mulig «wash trade» i REC Silicon-aksjen
- TRS-rapportering fra verdipapirforetakene avgjørende for å identifisere handlener og for å kartlegge omfanget
 - TVTIC er unik kode per handel, samme TVTIC for både selger og kjøper
 - Finanstilsynet matchet TVTIC-koder i TRS-data fra de to foretakene
- Innhentet betydelig mengde data fra verdipapirforetakene og Oslo Børs

Dommer om innsidehandel

- Tilståelsesdommer i Oslo tingrett
- To personer kjøpte aksjer i Aker Horizons (AKH) 23. mars 2022, dagen før selskapet meldte om et samarbeid med Mitsui (markant kurseffekt)
- Fem måneder/45 dager ubetinget fengsel, inndragning av utbytte på 485 944 /26 000 kroner
- Politianmeldelse fra Finanstilsynet 25. mai 2022

To dømt for innsidehandel i Aker Horizons

To personer er dømt til ubetinget fengsel for innsidehandel i det Oslo Børs-noterte selskapet Aker Horizons.



Dommer om innsidehandel - STOR

- STOR fra verdipapirforetak til Finanstilsynet
 - mistanke om innsidehandel foretatt av en av de domfelte («kunden»)
- Den 23. mars kontaktet kunden verdipapirforetaket på telefon. La inn ordre for kjøp av aksjer i AKH på 1,7 millioner kroner (80 950 aksjer).
 - på telefon ga kunden uttrykk for at det hastet å få kjøpt aksjer i AKH
- Forut for aksjekjøpet hadde kunden overført 2 millioner kroner fra en boligkreditt
- To timer etter at AKH offentliggjorde børsmeldingen om transaksjonen 24. mars, henvendte kunden seg igjen til verdipapirforetaket for å selge aksjene
- Kunden oppnådde en gevinst på 485 944
- Handelen avvek klart fra kundens tidligere handelshistorikk

Transaksjonsrapportering (TRS)

- Rapportering av data om alle transaksjoner i noterte instrumenter
- Fokus på TRS over flere år, særlig etter implementering av MiFIR
- Brev sendt alle verdipapirforetak vinteren 2020 om TRS – etterfølgende dialog med en rekke verdipapirforetak – fremdeles forbedringspotensiale
- Typetilfeller med gjentakende mangler
 - Korrekt «Trading venue transaction identification code» (TVTIC)
 - Personnummer på kjøper/selger
 - OTC-derivatkontrakter
 - Blokkhandler
 - Oppfølging av avviste transaksjoner

TRS – pålegg om retting

- Den 31. oktober 2022 påla Finanstilsynet et verdipapirforetak retting
 - Pålegg om å sørge for at rutiner og systemer innrettes gjøres slik at rapportering i tråd med kravene i MiFIR, samt bekrefte retting av uriktige rapporteringer av blokkhandler
 - Bekreftelse til foretakets styre fra internrevisjonen om at endringer anses tilfredsstillende
- Pålegget var ikke oppfylt innen fristen 1. februar 2023 - Finanstilsynet varslet foretaket om at det vurderte vedtak om tvangsmulkt
- Etter mottak av rapport fra foretakets internrevisjon og bekreftelse av styrets behandling av denne, anså Finanstilsynet at pålegget om retting var oppfylt
- TRS-data er sentralt for Finanstilsynet – fortsatt fokus på dette fremover

Kilder

- Vedtak om overtredelsesgebyr for udekket shortsalg:

<https://www.finanstilsynet.no/tilsyn/markedsatferd/vedtak-om-overtredelsesgebyr---shortsalg/>

- Vedtak om overtredelsesgebyr for markedsmanipulasjon:

<https://www.finanstilsynet.no/tilsyn/markedsatferd/vedtak-om-overtredelsesgebyr--markedsmisbruk/>

- Pålegg om retting:

<https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/brev/2022/palegg-om-retting/>

- Tilståelsesdommer Oslo tingrett:

saksnummer 23-051199ENE-TOSL/05 og 23-051251ENE-TOSL/05



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY