



VAR REFERANSE
24/1836

DERES REFERANSE

DATO
24.06.2024

Vedtak om overtredelsesgebyr

1. Innledning

Finanstilsynet viser til varsel om overtredelsesgebyr 22. mai 2024 og øvrig korrespondanse om handler du har gjennomført i eget navn og på vegne av [REDACTED] (org.nr. [REDACTED] "Selskapet") i aksjen Xplora Technologies AS (NO0010895782) (XPLRA).

Du eier alle aksjene i Selskapet, er dets styreleder og daglige leder og har signaturrett for Selskapet. Når det i dette vedtaket vises til dine handler i XPLRA-aksjen, menes både handler du har gjort på vegne av selskapet og handler du har gjort i eget navn.

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

Finanstilsynet har derfor besluttet å ilegge deg et overtredelsesgebyr på 250 000 kroner for overtredelse av forbudet mot markedsmanipulasjon, jf. vphl. §§ 21-1, 21-9 og 21-14.

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,*

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."

¹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmisbruk ("markedsmisbruksforordningen")

Det er ikke fastsatt noe 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 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."

Det følger av vphl. § 3-4 at forbudet mot markedsmanipulasjon også gjelder for fysisk person som for en juridisk persons regning deltar i beslutninger om å gjennomføre slike handlinger.

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. Vilåårene for å ilegge overtredelsesgebyr fremgår av vphl. § 21-9. Fysiske personer kan ilegges overtredelsesgebyr for forsettlige 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 overtrederer,
3. overtredererens 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 du har gjort i XPLRA-aksjen.

Aksjen i XPLRA er tatt opp til handel på handelsplassen Euronext Growth Oslo.

Finanstilsynet har undersøkt din handelsaktivitet i tilfeller der du har handlet for mindre enn 250 kroner. I 2023 gjennomførte du 164 slike småkjøp. 92 av disse handlingene ble gjort på vegne av Selskapet, mens du i eget navn gjennomførte 72 slike småkjøp.

Mange av disse småhandlingene ble gjort til en kurs som var betydelig høyere enn sist registrerte kurs i den foregående omsetningen i aksjen. I 2023 gjennomførte du 91 slike enkeltstående småkjøp der aksjen steg én prosent eller mer fra sist registrerte kurs. 31 av disse småhandlingene hadde en kurseffekt på mer enn tre prosent.

Finanstilsynet har også undersøkt kjøpsordre der du gjennomfører flere aksjesalg på ulike kursnivåer. I en del tilfeller utgjør den siste transaksjonen, som gjennomføres på høyeste kursnivå, et fåtall aksjer.

Denne type småhandler er markert som "siste handel i en større kjøpsordre" i vedlegget. Disse småhandlene kommer i tillegg til "enkeltstående" småhandel som omtalt i forrige avsnitt. I 2023 gjennomførte du 48 slike "siste handel"-småkjøp der aksjen steg én prosent og handelsbeløpet på siste transaksjon var mindre enn 250 kroner. 15 av disse småkjøpene hadde en kurseffekt på mer enn tre prosent.

I sum gjennomførte du altså 139 småhandler med kurseffekt på mer enn én prosent i 2023. 46 av disse handlene løftet XPLRA-aksjen mer enn tre prosent.

Dine handler har dessuten påvirket sentrale referanseverdier for aksjekursen, som åpnings- og sluttkurs og dagens høyeste omsetningskurs. Det var 32 dager i 2023 du gjennomførte en småhandel på dagens høyeste kurs, og du deltok i dagens første og siste handel med en småhandel henholdsvis seks og seks dager.

Din minimumskostnad til megler (også kalt minstekurtasje) for å gjennomføre en handel har vært 95 kroner for deg privat og 49 kroner for Selskapet. Når du handler for mindre beløp må dermed aksjen stige betydelig for at du skal oppnå gevinst. I 2023 betalte du 9 922 kroner i kurtasje for dine 164 småhandler. Handelsbeløpet, før kurtasje, var 25 400 kroner. Det betyr at du betalte 39 prosent av handelsbeløpet for disse småhandlene i kurtasje.

De aktuelle handlene er nærmere beskrevet nedenfor. Informasjon om handlene er innhentet fra VPS og Finanstilsynets transaksjonsdatabase.

En fullstendig oversikt over alle handler med kurseffekt på mer enn én prosent var vedlagt Finanstilsynets varsel om overtredelsesgebyr 22. mai 2024. Ettersom du ikke har hatt noen merknader til varselet, legger Finanstilsynet opplysningene om handlene til grunn i dette vedtaket.

3.1 Nærmere om dine handler i 2023

Du har vært aksjonær i XPLRA siden selskapet ble tatt opp til handel på Euronext Growth Oslo i november 2020.

I løpet av 2023 reduserte du beholdningen din i XPLRA med 77 391 aksjer. Mesteparten av salget skjedde i september, da aksjekursen nådde en årstopp på 17,05 kroner.

Det var 97 dager i 2023 der du gjennomførte en eller flere småhandler med kurseffekt på mer enn én prosent. Under gjengis eksempler på handelsmønsteret ditt på noen av disse dagene.

Den 1. juni 2023 gjennomførte du tre småkjøp med kurseffekt. To av småkjøpene ga en kursoppgang på henholdsvis 5,9 prosent og 7,0 prosent siden forrige handel i aksjen. Denne dagen deltar du også i sluttauksjonen klokken 16:25 med en forholdsvis liten handel og setter dagens høy (8,72 kroner).

I februar gjennomførte du en rekke småkjøp før og etter salg av større aksjeposter. 8. februar er et eksempel på dette. Første småkjøp ble gjort like før et salg, så ble aksjekursen løftet opp igjen etter salget med enda et småkjøp. Senere på dagen gjennomførte du enda et salg, et litt større enn det forrige, til lavere kurs. Like etter ble kursen hevet igjen med to småkjøp, først med en enkeltstående handel på 20 aksjer som løfter aksjen 2,1 prosent så med en "siste handel"-ordre der siste transaksjon som ga en kursoppgang på enda 1,9 prosent.

I september gjennomførte du også småkjøp i forkant av salg av større poster.

Handelen 21. september viser dette handelsmønsteret. Din første småhandel denne dagen skjedde da du la inn en "siste handel"-kjøpsordre der siste transaksjon på fem aksjer ble matchet 7,7 prosent høyere enn foregående handel. Senere, da aksjen hadde falt tilbake, gjennomførte du et kjøp på to aksjer til en kurs som var 6,7 prosent høyere enn forrige omsetning. Senere på dagen gjennomførte du forholdsvis små aksjekjøp som hver ga en kursoppgang på 2,2 prosent, før du var største kjøper i sluttauksjonen. Dagen etter, den 22. september, gjennomførte du et salg.

Den 7. desember gjennomførte du et småkjøp som siste transaksjon i en større kjøpsordre der aksjen steg 3,5 prosent. Deretter, like før sluttauksjonen, steg aksjen 2,5 prosent med ditt kjøp av 20 aksjer. Så deltok du i sluttauksjonen og var med på å sette dagens sluttkurs (14,60 kroner).

På fjorårets siste handelsdag, 29. desember, der du satte årets sluttkurs (13,95 kroner): Like før den kontinuerlige handelen ble avsluttet klokken 16:20, gjennomførte du et småkjøp som siste transaksjon i en "siste handel" -kjøpsordre. Så deltok du i sluttauksjonen.

3.2 Kontakt med verdipapirforetaket

Verdipapirforetaket som du benyttet for å gjennomføre handlene, har ved to anledninger – 4. januar 2023 og 17. november 2023 – tatt kontakt med deg med bakgrunn i handlemønsteret ditt.

Finanstilsynet har innhentet lydopptak fra telefonsamtalene mellom deg og ansatte i verdipapirforetaket.

Samtale 4. januar 2023

I samtalen 4. januar 2023 viste den ansatte i verdipapirforetaket innledningsvis til at transaksjoner utført av deg har utløst alarmer i verdipapirforetakets automatiske overvåkingssystem. Verdipapirforetaket stilte spørsmål ved rasjonalet med transaksjoner med småkjøp, og minner om at det etter regelverket ikke er tillatt å manipulere kursen på aksjer ved bruk av småkjøp. I samtalen stilte du deg uforstående til at dine handler kan utgjøre markedsmanipulasjon.

Etter samtalen med verdipapirforetaket fortsatte du handelsaktiviteten uendret.

Samtale 17. november 2023

Den 17. november 2023 kontaktet verdipapirforetaket deg, også denne gang med bakgrunn i at dine handler hadde utløst alarmer i verdipapirforetakets overvåkingssystem. Igjen ba verdipapirforetaket deg om å forklare rasjonalet bak "*mye småhandel, hvor kurtasjen utgjør en veldig stor del av det du betaler for aksjene*" (00:25).

I samtalen viste du til at du handler litt stort sett hver dag, er en vanlig småaksjonær som "*ønsker at aksjen skal oppover*", at du kjøper mer enn du selger, men at du tar noen fortjenester innimellom. Du stilte deg uforstående til spørsmålet fra verdipapirforetaket (01:00), og kunne ikke se at det å legge inn små ordre som øker kursen før man selger kan innebære markedsmanipulasjon (02:05; 02:40; 05:00). Verdipapirforetaket anbefalte deg sterkt å endre på handlemønsteret ditt (02:18).

I etterkant av denne samtalen endret du handelsmønsteret ditt noe ved at du gjennomførte færre små enkeltstående handler. Det synes som om du justerte størrelsen på kjøpsordrene noe opp, og det ikke ble gjennomført aksjekjøp med handelsbeløp under 250 kroner. Du har imidlertid gjort flere "siste handel"-kjøp etter samtalen 17. november. Et eksempel på dette er handelen din 7. desember 2023 (omtalt i avsnitt 3.1 ovenfor).

4. Tidligere kontakt med Finanstilsynet

Finanstilsynet sendte deg en henvendelse 29. februar 2024 hvor du ble gitt anledning til å kommentere ditt handelsmønster og Finanstilsynets funn.

I e-post 8. mars 2024 forklarte du at motivasjonen for å handle aksjer er at har tro på selskapet, og at selskapet tjener penger og har mye penger på bok. Om aksjekjøpene uttalte du videre:

"Jeg har primært kjøp aksjer hele tiden etter vi gikk på børs bortsett fra noen få anledninger hvor jeg har hatt behov for å få ut noe penger.

Alle mine kjøp og de få salgene har vært basert på kurser som har ligget til laveste salg eller høyeste kjøp når jeg har gjort transaksjoner. Jeg har aldri lagt ut salgs-og kjøpsordre for å være med å påvirke kursen den ene eller andre veien. Jeg har kun kjøpt der det har ligget ute salgsordre som jeg synes har vært billige. I hele 2022 og 2023 har jeg handlet hyppig med mindre handler for det jeg har hatt til «overs». Jeg har hatt ønske om å bygge opp en større portefølje i [redacted] selskapet mitt. Jeg har ment kurs under 15 kr har vært rimelig. Derfor har jeg plukket mye aksjer både av små og litt større kjøp disse to årene for de pengene jeg har følt jeg kan bruke. I 2024 satt jeg av mer penger og har kjøpt større poster som dere sikkert har sett. Privat har jeg mer eller mindre sluttet å handle.

Jeg har ingen annen intensjon med mine kjøp enn at jeg fyller på med aksjer i den tro at aksjen skal mer opp i løpet av året. Jeg er en langsiktig investor i selskapet og vil henge med denne aksjen videre."

Når det gjelder kontakten du har hatt med verdipapirforetaket om handlemønsteret ditt, viser du til at du er "amatør i denne bransjen og oppfattet telefonen jeg fikk for en tid tilbake fra meglerhus eller hvem det var som ringte som en type spam".

I svaret sier du også at hvis det er "problematisk med små handler som dere refererer til, skal jeg ikke gjøre det for å unngå at noen sår tvil om min motivasjon for kjøp".

Du har ikke gitt noen merknader til Finanstilsynets varsel om overtredelsesgebyr 22. mai 2024.

5. Finanstilsynets vurdering

5.1 Vilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr

I e-post til Finanstilsynet 8. mars 2024 viser du til at din motivasjon med kjøp av aksjer i XPLRA har vært å investere langsiktig i selskapet. Du har hatt tro på at aksjen skulle opp "i løpet av året" og har kjøpt aksjer i tilfeller der salgskursene har vært billige.

Finanstilsynets vurdering er at tilsynets funn ikke er i samsvar med din forklaring om handlemønsteret i XPLRA-aksjen.

Kurtasjen til megler har i mange handler utgjort en betydelig andel av handelsbeløpet, og du har i mange tilfeller lagt inn kjøpsordre med lik eller høyere kurs enn beste salgsordre. Finanstilsynet vurderer at de mange små aksjekjøpene du har gjennomført i perioden ikke er gjort ut fra en reell kjøpsinteresse. Kjøpene har endret kursen på aksjene, 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 handlens som gjennomføres gir uttrykk for reelle kjøps- og salgsinteresser. I dette tilfellet 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 aksjene.

Finanstilsynets konklusjon er at det foreligger en overtredelse av MAR artikkel 15 jf. artikkel 12 jf. vphl. § 3-1.

Den objektive gjerningsbeskrivelsen anses dermed oppfylt.

Du har gjennomført mange småkjøp, og 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 har også merket seg at verdipapirforetaket du har benyttet tok kontakt med deg 4. januar 2023 om ditt handelsmønster uten at du av den grunn endret det. Etter at verdipapirforetaket igjen tok kontakt 17. november 2023 endret du handlemønsteret, men også etter dette tidspunktet har du gjennomført noen "siste handel"-småkjøp med markant kurseffekt.

Finanstilsynet vurderer at du på tidspunktet for handlens anså at småkjøpene med sannsynlighet var egnet til å gi falske eller villedende signaler om kursen på XPRLA-aksjen. Det legges derfor til grunn at overtredelsen av forbudet mot markedsmanipulasjon har skjedd forsettlig.

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

Finanstilsynet anser at ansvaret for overtredelsen knyttet til handler gjort for Selskapet bør rettes mot deg personlig, jf. bestemmelsen i vphl. § 3-4 om at forbudet mot markedsmanipulasjon også gjelder for fysisk person som for en juridisk persons regning deltar i beslutninger om å gjennomføre slike handlinger.

5.2 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. § 1-1.

Siktemålet er å kanalisere kapital på en samfunnsmessig gunstig måte. For å oppnå dette må regelverket utformes slik at 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 forarbeidene² fremkommer det at:

"Ved at de legitime markedsmekanismene forstyrres, vil det være stor risiko for at handler slutes 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."

Finanstilsynets vurdering er at allmennpreventive hensyn og ivaretagelsen av markedets integritet tilsier med styrke at Finanstilsynet ilegger et overtredelsesgebyr i denne saken.

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.

Ut fra en konkret helhetsvurdering av forholdene i saken, anser Finanstilsynet en gebyrstørrelse på 250 000 norske kroner som et passende beløp.

I den konkrete vurderingen er det særlig lagt vekt på at dine handlinger kan bidra til å svekke tilliten til verdipapirmarkedet. Finanstilsynet har i denne sammenhengen vektlagt det høye antallet småhandler som har gitt merkbar kurseffekt. Videre har graden av subjektiv skyld blitt tillagt vekt i skjerpene retning.

Finanstilsynet har innhentet ligningstall fra Skatteetaten for inntektsårene 2022 og 2023. Skattemeldingene viser at din finansielle stilling er sterk. Den finansielle stillingen har blitt tillagt vekt ved vurderingen av gebyrets størrelse.

6. Vedtak om overtredelsesgebyr

Ut fra de forhold som er omtalt, ilegger Finanstilsynet [REDACTED] et overtredelsesgebyr på 250 000 norske kroner for overtredelse av MAR artikkel 15, jf. artikkel 12, jf. vphl. § 3-1.

Hjemmelen for å ilegge overtredelsesgebyr er vphl. §§ 21-1 første ledd, jf. 21-9 og 21-14.

Vedtaket blir 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.

² NOU 2017:14 pkt. 4.1

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 innkrevingsentralers frist for betaling er 3 uker etter faktura er sendt.

For Finanstilsynet

Anne Merethe Bellamy
avdelingsdirektør

Thomas Borchgrevink
seksjonssjef

Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.