



VAR REFERANSE
23/12817

DERES REFERANSE

DATO
24.06.2024

Vedtak om overtredelsesgebyr

1. Innledning

Finanstilsynet viser til varsel om overtredelsesgebyr 22. mai 2024, ditt svar i e-post 12. juni 2024 og øvrig korrespondanse om handler du har gjennomført på vegne av [REDACTED] (org.nr. [REDACTED] "Selskapet") i aksjen Huddly AS (NO0010776990) (HDLY).

Du eier alle aksjene i Selskapet, er styreleder og har signaturrett. Når det i dette varselet vises til dine handler i HDLY-aksjen, menes handler du har gjort på vegne av Selskapet.

Finanstilsynet har konkludert med at det foreligger overtredelse av forbudet mot markedsmanipulasjon etter markedsmissbruksforordningen¹ (MAR) artikkel 15, jf. verdipapirhandelloven (vphl.) § 3-1.

Finanstilsynet har derfor besluttet å ilegge deg et overtredelsesgebyr på 150 000 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."

Det er ikke fastsatt noe akseptert markedspraksis i Norge etter MAR artikkel 13.

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

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. 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 du har gjort i HDLY-aksjen.

Aksjene i HDLY 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 256 slike småkjøp.

Mange av disse småhandlene ble gjort til en kurs som var betydelig høyere enn sist registrerte kurs i den foregående omsetningen i aksjen. I 2023 gjennomførte du 170 slike enkeltstående småkjøp der aksjen steg én prosent eller mer fra sist registrerte kurs. 109 av disse småhandlene hadde en kurseffekt på mer enn tre prosent.

Dine handler har dessuten påvirket sentrale referanseverdier for aksjekursen, som åpnings- og sluttkurs og dagens høyeste omsetningskurs. Det var 51 dager i 2023 du gjennomførte en småhandel på dagens høyeste kurs, og du deltok i dagens første og siste handel med en småhandel henholdsvis 39 og 14 dager.

Din minimumskostnad til megler (også kalt minstekurtasje) for å gjennomføre en handel har vært 39 kroner. Når du handler for mindre beløp må dermed aksjen stige betydelig for at du skal oppnå gevinst. I 2023 betalte du 9984 kroner i kurtasje for dine 256 småhandler (der handelsbeløpet var under 250 kroner). Handelsbeløpet, før kurtasje, var 32 742 kroner. Det betyr at du betalte 37,2 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. Du har ikke hatt noen merknader til disse opplysningene, som dermed legges til grunn av Finanstilsynet i dette vedtaket.

3.1 Nærmere om dine handler i 2023

I løpet av 2023 akkumulerte du en større posisjon i HDLY-aksjen. Ved slutten av året utgjorde beholdningen 1 572 622 aksjer. Aksjekursen i HDLY falt markant i 2023, fra 3,61 kroner ved årets begynnelse til 0,55 kroner den 29. desember.

I løpet av 2023 økte beholdningen med 1,4 millioner aksjer, og på det meste, den 21. november, eide du gjennom Selskapet 1,9 millioner HDLY-aksjer. På dette tidspunktet var Selskapet blant de større aksjonærene i HDLY.

Du er den som handlet mest i HDLY-aksjen i 2023. Ser man bort fra aksjonærene som tegnet seg i emisjonen som ble gjennomført i november, er det du som har handlet flest HDLY-aksjer. Det gjelder både på kjøper- og selgersiden. Du kjøpte 7,2 millioner aksjer i 2023, og solgte 5,8 millioner. Det betyr at du ofte dominerte handelen i aksjen, både på kjøps- og salgssiden.

Noen dager har du gjennomført småhandler i forkant av salg av større poster.

Handelen 6. mars 2023 er et eksempel på dette. I etterkant av et større salg klokken 10:19 gjennomførte du flere småkjøp som flyttet aksjekursen oppover, blant annet klokken 10:47 da du kjøpte 50 aksjer for 138 kroner som flyttet sist omsatt kurs opp fire prosent. Senere, innimellom salgene fra 11:49 og ut dagen, gjennomførte du flere småkjøp som løftet aksjekursen betydelig. Til sammen gjennomførte du ni småkjøp denne dagen som hver ga en kurseffekt på én prosent eller mer. Tre småhandler hadde en kurseffekt på mer enn tre prosent.

Finanstilsynet har identifisert et tilsvarende handelsmønster 21. august 2023. Denne dagen gjennomførte du tre småhandler. De to småkjøpene som skjedde før salget av en større aksjepost, løftet kursen henholdsvis 7,5 og 9,3 prosent fra foregående omsetning.

Et annet eksempel på handelsmønsteret er handelen 3. november 2023. Denne dagen gjennomførte du tre småhandler med kurseffekt på mer enn ti prosent. Du var en eneste kjøper i åpningsauksjonen denne dagen, og sørget for at aksjen åpnet dagen opp 8,4 prosent fra sluttkursen dagen før. Så gjennomførte du ytterligere seks småhandler med en kurseffekt på mer én prosent.

3.2 Kontakt med verdipapirforetaket

Verdipapirforetaket som du benyttet for å gjennomføre dine handler, tok kontakt med deg 8. mars 2023. I e-post til deg ("Handel i HUDDLY AS") skrev verdipapirforetaket at "*vi er blitt gjort*

oppmerksom på at du har handlet poster i HDLY (HUDDLY AS) 28/2 som tydelig har endret siste pris opp og ned. Vi vil gjøre deg oppmerksom på at det alltid skal være et kommersielt formål bak hver kjøps- og salgstransaksjon. Vi ønsker derfor at du tar del av vedlagt dokumentasjon om de regler som eksisterer for handel med verdipapirer og handel med mindre poster".

Vedlagt e-posten var et dokument med tittel "*Viktig informasjon vedrørende handelsregler knyttet til verdipapirer*". Det fremgår innledningsvis av dokumentet at verdipapirforetaket "*ønsker å informere deg om de viktigste atferdsreglene som må overholdes for å unngå at du handler i strid med både gjeldende og kommende regelverk. Ved handel av verdipapirer (aksjer, derivater m.m.) er følgende eksempel på uønsket handelsatferd*".

I avsnittet "*Markedsmanipulasjon*" fremgår det blant annet at "*Alle ordre som er lagt inn på en handelsplass må ha et kommersielt formål i form av reell kjøps- eller salgsordre*". Dette avsnittet etterfølges av eksempler som kan utgjøre markedsmanipulasjon, blant annet et avsnitt om "*Handel med mindre poster med formål å påvirke "siste pris"*". I dette avsnittet fremgår følgende:

"Et handelsmønster som har med formål om å påvirke «siste pris» har fått økt oppmerksomhet fra tilsynsmyndigheter de siste årene. Dette er et handelsmønster hvor aktøren benytter seg av småposter for å manipulere (opp eller ned) det som er oppgitt som «siste pris» for en aksje, derivat eller andre finansielle verdipapirer, og dermed gi villedende signaler med hensyn til pris i markedet".

Til tross for denne advarselen fortsatte du handelsaktiviteten uendret.

4. Tidligere kontakt med Finanstilsynet

Finanstilsynet sendte deg en henvendelse 13. februar 2024 hvor du ble gitt anledning til å kommentere ditt handelsmønster og Finanstilsynets funn.

I e-post 5. mars 2024 forklarer du at handlemønsteret ditt i HDLY ikke er "*veldig smart*", og viser til at "*Det er vel også feilen Jeg har gjort i årevis at jeg handler dessverre små poster som egentlig ikke gir noe mening. Bli vel revet med, så deres Brev har gitt en meg en tankevekker.*"

Du opplyser at du har handlet "*alt for mye ut og inn og antall handler gir ingen mening dessverre (...)*" er jo i en annen bransje så det vel for å være ærlig kun et tidsfordriv disse kjøp og salg ut og inn". Du opplyser at antallet handler totalt i 2023 var om lag 2000, "*noe jeg forstår virker høyt*".

Videre viser du til at du med bakgrunn i Finanstilsynets brev har stanset all handel i HDLY og andre aksjer, fordi du nå ser at måten som handelen har skjedd på er "*helt feil*". Slik handel vil ikke skje i fremtiden, og kjøp og salg av aksjer vil bli redusert til et minimum.

Du opplyser at verdien av HDLY-aksjene per i dag utgjør om lag 1 million kroner (verdi på ca 0,55 per aksje). Du anslår at Selskapet tapte ca 2 millioner på HDLY-aksjen i 2023.

For øvrig viser du til at du ikke har hatt annen informasjon om HDLY enn det som fremgår av dets hjemmesider. Du kjenner ingen i HDLY og har ikke vært i private møter med HDLY.

I e-post 12. juni 2024 har du gitt merknader til Finanstilsynets varsel om overtredelsesgebyr 22. mai 2024. I e-posten håper du at Finanstilsynet revurderer og frafaller overtredelsesgebyret. Du har ingen andre merknader til varselet.

5. Finanstilsynets vurdering

5.1 Vilkårene for ileggelse av overtredelsesgebyr

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 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 aksjene.

Ved vurderingen av om det foreligger markedsmanipulasjon, har det ikke betydning at du har tapt på handlene i HDLY.

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 forklart at du har drevet småhandel som et tidsfordriv "*i årevis*" til tross for at denne handelsaktiviteten ikke "*gir mening*".

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.

I e-posten fra verdipapirforetaket 8. mars 2023 fremgikk det at dine småhandler 28. februar 2023 har hatt en tydelig kurseffekt, samtidig som verdipapirforetaket gjorde oppmerksom på at handler skal ha et kommersielt formål. Du fortsatte handleaktiviteten uendret – det overveiende antallet handler som er omhandlet i dette varselet, fant sted etter at verdipapirforetaket kontaktet deg.

Finanstilsynet vurderer at du på tidspunktet for dine små aksjekjøp anså at slike aksjekjøp med sannsynlighet var egnet til å gi falske eller villedende signaler om kursen på HDLY-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 bør rettes mot deg personlig og ikke foretaket du har opptrådt på vegne av, 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 investorbekyttelse, 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 ilegges 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 150 000 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 har blitt tillagt vekt i skjerpene retning.

Finanstilsynet har innhentet ligningstall fra Skatteetaten for inntektsårene 2022 og 2023. Ved vurderingen av gebyrets størrelse har Finanstilsynet tatt i betraktning din finansielle stilling.

6. Vedtak om overtredelsesgebyr

Ut fra de forhold som er omtalt, ilegges Finanstilsynet [REDAKERT] et overtredelsesgebyr på 150 000 norske kroner for overtredelse av MAR artikkel 15, jf. artikkel 12, jf. vphl. § 3-1.

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

² NOU 2017:14 pkt. 4.1

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.

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.