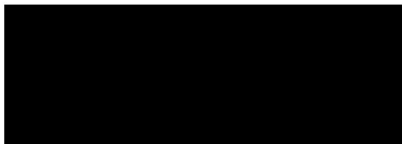




DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT



Unntatt offentlighet,
Offl. § 15 første ledd første
punktum

Deres ref

Vår ref
24/4436-

Dato
27. mars 2025

KLAGE OVER VEDTAK OM ILEGGELSE AV OVERTREDELSESGBYR

1. Innledning

Finansdepartementet viser til klage 21. august 2024 fra [redacted] («Klager») over Finanstilsynets vedtak 15. august 2024 om ileggelse av overtredelsesgebyr.

Finanstilsynets myndighet til å ilegge overtredelsesgebyr overfor fysiske personer for brudd på markedsmissbruksforordningen («MAR») artikkel 15 følger av verdipapirhandelloven § 21-1 (1) og (2).

Finansdepartementet er klageinstans over Finanstilsynets vedtak, jf. forvaltningsloven § 28 flg.

Klagen er rettidig fremsatt.

Klagen tas ikke til følge.

2. Sakens bakgrunn

Finanstilsynet fattet 24. juni 2024 vedtak om å ilegge [redacted] et overtredelsesgebyr på NOK 150 000 for overtredelse av forbudet mot markedsmanipulasjon i MAR artikkel 15, jf. artikkel 12 nr. 1 a).

Finanstilsynet hadde i brev av 29. februar 2024 tatt kontakt med [redacted] for å nærmere undersøke hans handel i Hynion AS («Hynion»). I brevet gjorde Finanstilsynet [redacted] oppmerksom på at han i 2023 hadde foretatt et betydelig antall småhandler av Hynion-aksjer. Finanstilsynet gjorde [redacted] oppmerksom på at hans handlemønster kunne ansees for å være i strid med forbudet mot markedsmanipulasjon i MAR artikkel 12.

Postadresse
Postboks 8008 Dep
0030 Oslo
postmottak@fin.dep.no

Kontoradresse
Akersgata 40
www.fin.dep.no

Telefon*
22 24 90 90
Org.nr.
972 417 807

Avdeling
Finansmarkedsavdelingen

Saksbehandler
Jørgen
Borchgrevink

██████████ ga ved epost 2. mars 2024 utrykk for at han ikke hadde til hensikt å manipulere kursen på Hynion-aksjen. Finanstilsynet varslet 27. mai 2024 at det vurderte å ilegge et overtredelsesgebyr på NOK 150 000 for brudd på MAR artikkel 15.

I perioden etter varselet var det noe mer kommunikasjon, hvor ██████████ ytterligere bestred at han hadde til hensikt å begå markedsmanipulasjon. Finanstilsynet fattet 24. juni vedtak om å ilegge ██████████ et overtredelsesgebyr på NOK 150 000. Grunnlaget for overtredelsesgebyret var brudd på MAR artikkel 15, jf. vphl. § 21-1. Flere av ██████████ kjøp gjennom 2023 ble gjort til en kurs som var betydelig høyere enn den sist registrerte aksjekursen. Finanstilsynet viste blant annet til at handelsmønsteret hadde påvirket sentrale referanseverdier for aksjekursen.

██████████ påklaget vedtaket per epost 4. juli 2024, under henvisning til at han ikke hadde økonomi til å betale gebyret. Basert på opplysninger om hans finansielle stiling, fattet Finanstilsynet 15. august 2024 et nytt vedtak, der gebyret ble redusert til NOK 100 000.

Også dette vedtaket ble påklaget av ██████████ 21. august 2024. Finanstilsynet vurderte ██████████ anførsler, men fant ikke grunn til å oppheve eller endre vedtaket. Klagen ble oversendt til departementet 4. september 2024.

Finanstilsynet tilrår at klagen ikke tas til følge.

3. Rettslig grunnlag

Lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) § 3-1 lyder som følger:

§ 3-1. Markedsmisbruksforordningen

(1) EØS-avtalen vedlegg IX nr. 29a forordning (EU) nr. 596/2014 (markedsmisbruksforordningen), som endret ved forordning (EU) 2016/1011 om referanseverdier og forordning (EU) 2019/2115 om å fremme bruken av SMB-vekstmarkeder, gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

(2) Når det i loven her vises til markedsmisbruksforordningen, menes forordningen slik den til enhver tid er gjennomført og endret etter første eller fjerde ledd.

(3) Finanstilsynet er nasjonal tilsynsmyndighet, jf. § 19-1, og har stedlig tilsynsmyndighet etter markedsmisbruksforordningen artikkel 22.

[...]

Verdipapirhandelloven § 21-1 nr. 1, 2, og 4 lyder som følger:

§ 21-1. Overtredelse av markedsmisbruksforordningen mv.

(1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av markedsmisbruksforordningen, jf. § 3-1, artikkel 14 bokstav c om forbud mot ulovlig

spredning av innsideinformasjon, artikkel 15 om forbud mot markedsmanipulasjon, artikkel 16 om forebygging og avdekking av markedsmissbruk, artikkel 17 om offentliggjøring av innsideinformasjon, artikkel 18 om innsidelister, artikkel 19 om transaksjoner utført av personer med ledelsesansvar, artikkel 20 om investeringsanbefalinger og statistikk, § 3-7 og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

(2) For fysiske personer kan det fastsettes overtredelsesgebyr på inntil 43 millioner kroner ved overtredelse av markedsmissbruksforordningen artikkel 14 bokstav c, artikkel 15 og § 3-7, 9 millioner kroner ved overtredelse av artikkel 16 og artikkel 17 og inntil 5 millioner kroner ved overtredelse av artikkel 18, artikkel 19 og artikkel 20.

[...]

(4) Overtredelsesgebyret kan fastsettes til inntil tre ganger oppnådd fortjeneste eller unngått tap som følge av overtredelsen dersom dette gir høyere gebyr enn utmålingen etter annet og tredje ledd

Verdipapirhandelloven § 21-9 lyder som følger:

§ 21-9. Vilkår for å ilegge overtredelsesgebyr

(1) Fysiske personer kan bare ilegges overtredelsesgebyr etter kapittelet her for forsettlig eller uaktsomme overtredelser.

(2) Forvaltningsloven § 46 første ledd gjelder for foretak.

(3) Departementet kan i forskrift fastsette bestemmelser om kvalifisert skyldkrav som vilkår for å ilegge overtredelsesgebyr

Verdipapirhandelloven § 21-14 lyder som følger:

§ 21-14. Momenter ved illeggelse av administrative sanksjoner

Ved avgjørelsen av om en administrativ sanksjon skal ilegges og ved utmåling kan det tas hensyn til:

- 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,*
- 9. andre relevante forhold*

Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 596/2014 av 16. april 2014 om markedsmissbruk (markedsmissbruksforordningen) og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/6/EF og kommisjonsdirektiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72/EF art. 12 nr. 1 bokstav a lyder som følger:

Artikkel 12. Markedsmanipulasjon

1. Ved anvendelsen av denne forordning skal markedsmanipulasjon omfatte følgende:

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, en tilknyttet spotkontrakt på varer eller et auksjonsprodukt basert på utslippskvoter, eller

ii. sikrer eller er egnet til å sikre kursen på ett eller flere finansielle instrumenter, en tilknyttet spotkontrakt på varer eller et auksjonsprodukt basert på utslippskvoter, 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 artikkel 13

Markedsmissbruksforordningen artikkel 15 lyder som følger:

Artikkel 15. Forbud mot markedsmanipulasjon

Markedsmanipulasjon og forsøk på markedsmanipulasjon er forbudt.

4. Finanstilsynets vurderinger og vedtak

Finanstilsynet beskriver i vedtaket klagers kjøp av Hynion-aksjen som følger:

Finanstilsynet har undersøkt din handelsaktivitet i tilfeller der du har handlet for mindre enn 250 kroner. I 2023 gjennomførte du 196 slike småkjøp.

Mange av disse småhandlene ble gjort til en kurs som var betydelig høyere enn sist registrert kurs i den foregående omsetningen i aksjen. I 2023 gjennomførte du 124 enkeltstående småkjøp der aksjen steg én prosent eller mer fra sist registrerte kurs. 75 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 34 dager i 2023 du

gjennomførte en småhandel på dagens høyeste kurs, og du deltok i dagens første og siste handel med en småhandel henholdsvis 13 og 11 dager.

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.

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 7 644 kroner i kurtasje for dine 196 småhandler. Handelsbeløpet, før kurtasje, var 6 090 kroner. Det betyr at du betalte 125 prosent av handelsbeløpet for disse småhandlene i kurtasje.

Finanstilsynet var av den oppfatning av at disse småkjøpene var egnet for å gi falske eller villende signaler om tilbudet, etterspørselen eller kursen på Hynion-aksjen. På bakgrunn av dette la Finanstilsynet til grunn at det forelå en objektiv overtredelse av handlingsbeskrivelsen i MAR artikkel 15, jf. artikkel 12.

Finanstilsynet konkluderte også med at de subjektive vilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr var oppfylt. Finanstilsynet uttalte at klager hadde foretatt en rekke småkjøp, og har ved flere anledninger kunnet observere at aksjeprisen stiger som følge av transaksjonene.

Med dette forutsatte Finanstilsynet at klager anså at småkjøpene med sannsynlighet var egnet til å gi falske eller villedende signaler om kursen på Hynion-aksjen, og at overtredelsen av MAR artikkel 15 hadde skjedd forsettlig.

Finanstilsynet uttalte videre at ved definisjonen av markedsmanipulasjon er det effekten og ikke intensjonen som er avgjørende. Klager kunne følgelig ikke høres med at han ikke hadde til hensikt å begå markedsmanipulasjon.

Finanstilsynet konstaterte avslutningsvis at aktører på det noterte verdipapirmarkedet forventes å sette seg inn i reglene for handel. Det var uten betydning at klager ikke var klar over at handlene var ulovlige.

Om hvorvidt det skulle ilegges et overtredelsesgebyr, la Finanstilsynet vekt på de sentrale formålene bak verdipapirhandelloven. Loven skal legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel i finansielle instrumenter og å sikre investorbeskyttelse. Finanstilsynet viste til at markedsmanipulasjon svekker markedsteltakeres tillit til markedet, som kan virke hemmende på effektiv kapitalutnyttelse. I lys av dette var det Finanstilsynets oppfatning at det skulle ilegges et overtredelsesgebyr i denne saken.

Ved utmålingen uttalte Finanstilsynet at denne typen markedsmanipulasjon var alvorlig, da det kunne gi villedende informasjon om aksjens kurs, tilbud og etterspørsel. Slik adferd kan etter Finanstilsynets oppfatning svekke tilliten til markedet. Finanstilsynet la også vekt på at klager hadde foretatt et høyt antall handler, med et merkbart utslag på aksjekursen. Videre var også skyldgraden vektlagt i skjerpene retning.

Under hensyn til klagers økonomiske stilling, ila Finanstilsynet et overtredelsesgebyr på NOK 100 000.

5. Klagers anførsler

Klagers anførsler fremkommer i hans dialog med Finanstilsynet. Slik Finansdepartementet forstår klagers anførsler, bestrides ikke de faktiske saksforholdene i vedtaket.

Klager anfører at han at han ikke hadde til hensikt å begå markedsmanipulasjon. I epost til Finanstilsynet 21. august 2024, skriver klager:

«Har aldri villet gjort det om jeg hadde den minste anelsen om at dette var ulovlig og adferdsskadelig for meg som person.»

Klager har også i tidligere korrespondanse med Finanstilsynet gitt uttrykk for at han opptrådte i god tro, og ikke hadde til hensikt å manipulere aksjekursen. I epost av 2. mars 2024 skriver klager at hans handelsmønster har vært motivert av et mål om å komme seg ut av aksjeoposisjonen uten tap.

Klager har også gitt uttrykk for at gebyret er uforholdsmessig høyt, gitt hans økonomiske stilling. Klager tar i epost til Finanstilsynet 20. august 2024 til orde for at det ville ha vært tilstrekkelig med et lavere gebyr eller en advarsel. Slik departementet forstår klager begrunnes dette særlig med hans situasjon, som han beskriver som «vanskelig og lite forutsigbar».

6. Finanstilsynets merknader til klagen

Finanstilsynet hadde følgende merknader til oversendelsen av klagen:

Når det gjelder vilkårene for å illegge overtredelsesgebyr viser Finanstilsynet til vurderingen i vedtaket punkt 5.1. Vurderingen av om overtredelsesgebyr skal ilegges samt vurderingen av gebyrets størrelse fremgår av vedtaket punkt 5.2.

Finanstilsynet kan ikke se at det har fremkommet noe i klagen som skulle tilsi et endret syn på dette.

Etttersom det ikke foreligger forhold som medfører at Finanstilsynet opphever eller vedtaket, fastholder Finanstilsynet overtredelsesgebyret på 100 000 kroner.

7. Finansdepartementets vurdering

7.1 Innledning

Klagen gjelder overtredelsesgebyr ilagt etter vphl. § 21-1, for brudd på reglene om markedsmanipulasjon, jf. markedsmisbruksforordningen artikkel 12 og 15.

Markedsmisbruksforordningen gjelder som norsk lov i henhold til vphl. § 3-1.

De relevante delene av MAR artikkel 12 lyder som følger:

Artikkel 12. Markedsmanipulasjon

1. Ved anvendelsen av denne forordning skal markedsmanipulasjon omfatte følgende:

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, en tilknyttet spotkontrakt på varer eller et auksjonsprodukt basert på utslippskvoter, eller

ii. sikrer eller er egnet til å sikre kursen på ett eller flere finansielle instrumenter, en tilknyttet spotkontrakt på varer eller et auksjonsprodukt basert på utslippskvoter, 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 artikkel 13.

[...]

De relevante delene av MAR artikkel 13 lyder som følger:

Artikkel 13. Akseptert markedspraksis

1. Forbudet i artikkel 15 får ikke anvendelse på handlingene nevnt i artikkel 12 nr. 1 bokstav a), forutsatt at personen som inngår en transaksjon, plasserer en handelsordre eller deltar i enhver annen atferd, godtgjør at transaksjonen, ordren eller atferden er foretatt av legitime grunner og er i samsvar med akseptert markedspraksis i henhold til denne artikkel.

[...]

MAR artikkel 15 lyder som følger:

Artikkel 15. Forbud mot markedsmanipulasjon

Markedsmanipulasjon og forsøk på markedsmanipulasjon er forbudt.

Etter vphl. § 21-1 (1) kan Finanstilsynet ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av markedsmisbruksforordningen artikkel 15. Fysiske personer kan bare ilegges overtredelsesgebyr etter § 21-1 (1) dersom overtredelsen skjedde forsettlig eller uaktsomt, jf. § 21-9 (1).

Nedenfor vil departementet først vurdere om det er grunnlag for å ilegge overtredelsesgebyr, herunder om de objektive og subjektive vilkårene er oppfylt. Departementet vurderer deretter om det skal ilegges et overtredelsesgebyr, og gebyrets størrelse.

7.2 Objektive vilkår

Markedsmanipulasjon er etter MAR art. 15 forbudt. I henhold til MAR art. 12, nr. 1 regnes markedsmanipulasjon som blant annet «inngåelse av en transaksjon [...] som gir eller er egnet til å gi falske eller villedende signaler om tilbudet, etterspørselen eller kursen på et finansielt instrument». Dette gjelder bare så langt personen som inngår transaksjonen ikke godtgjør at transaksjonen har blitt foretatt av legitime grunner, og er i samsvar med akseptert markedspraksis.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets redegjørelse for aksjekursens rolle i markedsaktørenes investeringsbeslutninger. Aksjekursen er et sentralt signal om tilbudet og etterspørselen av en gitt aksje, og det er viktig at disse referanseverdiene gir et reelt bilde av markedets interesse i aksjen.

Klager hadde 1. januar 2023 en aksjebeholdning på 150 000 aksjer i Hynion. I perioden 20. februar 2023 til 29. desember 2023 foretok klager et betydelig antall småkjøp av Hynion-aksjen. Dette handelsmønsteret innebar at klager gjentatte ganger kjøpte relativt få aksjer, som regel i størrelsesordenen mellom 1 til 100 aksjer.

Handlene innebar ved flere anledninger at aksjekursen ble påvirket. 125 av transaksjonene medførte en prisstigning på én eller mer prosent fra sist registrerte kurs. 76 av småhandlene hadde en kurseffekt på mer enn tre prosent. På flere dager plasserte klager gjentatte salgordre som alle medførte en økning i kursen. Som eksempel viser Finansdepartementet til handlene foretatt 7. juni 2023. Klager foretok fire forskjellige kjøp på 100 aksjer hver, hvor de tre første kjøpene hadde en kurseffekt på over 10%. Det siste kjøpet hadde en effekt på 1%.

Ethvert kjøp eller salg av aksjer vil naturligvis ha en innvirkning på både prisen og tilbudet av aksjen, og at markedsdeltakere påvirker prisen ved sine transaksjoner er ikke i seg selv tilstrekkelig for at en adferd skal ansees som markedsmanipulasjon. Avgjørende er om transaksjonene er egnet til å gi falske eller villende signaler om tilbudet, etterspørselen eller kursen på aksjen.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets konklusjon om at småhandlene ikke ga uttrykk for noen reell kjøpsinteresse, og at handelsmønsteret dermed ga eller var egnet til å gi falske eller villende signaler om aksjekursen.

I den nevnte perioden har klager foretatt en betydelig mengde kjøp på under 50 kroner, mens minimumskurtasjen for å gjennomføre en handel var på 39 kroner. Minimumskurtasjen utgjorde med andre ord en uforholdsmessig stor andel av transaksjonenes verdi. Fra Finanstilsynets undersøkelse fremkommer det at klager i 2023 betalte 7544 kroner i kurtasje for 196 småhandler, mens den totale verdien av aksjene som ble kjøpt ved disse transaksjonene var på 6090 kroner.

Kjøpsordrene var også små, sett hen til klagers totale aksjebeholdning. Klager hadde som nevnt en beholdning på 150 000 aksjer i Hynion ved starten av 2023. Beholdningen steg til 406 017 aksjer per 20. februar 2024. Klager foretok gjennom 2023 flere kjøp på 100 aksjer eller færre. Mot slutten av desember 2023, kjøpte klager flere ganger én til fire aksjer per handel. Småhandelne handlene var for alle praktiske formål ubetydelige for klagers totale aksjebeholdning.

Departementet kan i lys av kurtasjeavgiften og størrelsen på transaksjonene, ikke se at småhandelne i denne perioden var motivert av et reelt kjøpsønske. I forlengelsen av dette, var handelsmønsteret egnet til å gi falske eller villedende signaler om tilbudet, etterspørselen eller kursen på Hynion-aksjen.

Forbudet mot markedsmanipulasjon gjelder som nevnt ikke dersom transaksjonen har blitt foretatt av legitime grunner, og i samsvar med akseptert markedspraksis.

Departementet kan heller ikke se at klager har godtgjort at handelsmønsteret har blitt foretatt av legitime grunner

Den objektive handlingsbeskrivelsen i artikkel 12 er overtrådt.

7.3 Subjektive vilkår

For å illegge fysiske personer overtredelsesgebyr, er det en forutsetning at overtredelsen har skjedd forsettlig eller uaktsomt, jf. vphl. § 21-9 (1).

Hva gjelder beviskravet, er vphl. § 21-1 en administrativ sanksjon som har karakter av straff etter Den europeiske menneskerettighetskonvensjonen art. 6, jf. Prop.96 LS (2018–2019) s. 110. For bestemmelser av denne art, følger det av Høyesteretts praksis at beviskravet er klar sannsynlighetsovervekt. Dette gjelder også ved avgjørelsen av hvorvidt overtredelsen er forsettlig eller uaktsom, jf. Rt. 2012 s.1556 avsnitt 35-38. Departementet tar følgelig utgangspunkt i at det må kreves klar sannsynlighetsovervekt for at klager forsettlig har overtrådt handlingsbeskrivelsen i MAR art. 12, jf. art. 15.

Klager har anført at han har handlet i god tro, og at han ikke hadde til hensikt å begå markedsmanipulasjon. Handelsmønsteret kan ifølge klager forklares med at han tok sikte på å komme seg ut av posisjonen uten tap, og at han ønsket å posisjonere seg best mulig for en eventuell utgang.

Finansdepartementet er av den oppfatning at klager foretok småkjøpene med bevissthet om at kjøpene sikkert eller mest sannsynlig var egnet til å gi falske eller villendene signaler om kursen på Hynion-aksjen.

Som nevnt i drøftelsen av den objektive overtredelsen overfor, finner departementet det tilstrekkelig bevist at klagers småhandler ikke var motivert av noen reell kjøpsinteresse. Sett i sammenheng med den minimale endringen av klagers aksjebeholdning kjøpene innebar, samt at minimumskurtasjen ved flere anledninger var hundre ganger større en det faktiske handelsbeløpet, kan ikke Finansdepartementet se at klager reelt sett var motivert av et ønske om å komme seg ut av posisjonen uten tap.

Klager har på ulike dager foretatt flere småkjøp, kort tid etter hverandre, og har hatt anledning til å observere kurseffekten som kjøpene innebar. At denne kursendringen skjedde på bakgrunn av kjøp som ikke var motivert av en reell kjøpsinteresse, foretok klager småkjøpene med bevissthet om at transaksjonene sikkert eller mest sannsynlig var egnet til å gi falske eller villendene signaler om kursen på Hynion-aksjen.

Finansdepartementet er etter dette kommet til at forsettskravet i § 21-9 (1) er oppfylt.

7.4 Om det bør ilegges overtredelsesgebyr, og gebyrets størrelse

Inngangsvilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr er oppfylt.

Det er likevel ingen automatikk i at overtredelsesgebyr skal ilegges selv om inngangsvilkårene er oppfylt.

Verdipapirhandelloven skal legge til rette for sikker, ordnet og effektiv handel i finansielle instrumenter og å sikre investorbeskyttelse, jf. § 1-1. For å ivareta hensynene bak loven er det viktig at markedsaktørene har tillit til markedet for verdipapirer.

Markedsmanipulasjon, i form av å manipulere prisen på aksjer, kan medføre at markedsdeltakere gjennomfører handler på feil eller mangelfullt grunnlag. Dette kan få negative konsekvenser for markedsdeltakerne, og vil også kunne bidra til å undergrave tilliten til markedet, samt formålene bak verdipapirhandelloven. Manglende tillit til verdipapirmarkedet kan ha den konsekvens at det blir dyrere eller vanskeligere å innhente kapital i førstehåndsmarkedet, og svekke likviditeten i annenhåndsmarkedet, som følge av at markedsdeltakerne investerer i alternative markeder eller innberegner et risikotillegg ved vurderingen av investeringsalternativer, jf. NOU 2017:14 pkt. 4.1.

Lovens formål om å opprettholde tillit til finansmarkedene tilsier at klager skal ilegges et overtredelsesgebyr i denne saken. Dette er særlig tilfellet ettersom departementet finner det tilstrekkelig bevist at klager forsettlig har foretatt handler som har påvirket kursen for Hynion-aksjen, over en lengre periode.

Finansdepartementet er kommet til at sakens omstendigheter tilsier at det bør utmåles et overtredelsesgebyr, og slutter seg med dette til Finanstilsynets vurdering.

Utmåling av gebyret gjøres skjønnsmessig. Ved utmålingen kan det etter vphl. § 21-14 tas hensyn til blant annet overtredelsens grovhet og varighet, graden av skyld hos overtrederen, og overtrederens finansielle styrke, jf. nr. 1-3.

Finansdepartementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering av gebyrets størrelse. Klagers handelsmønster kan bidra til å undergrave tilliten til finansmarkedene, og dermed også formålet bak loven. Prevensjonshensyn tilsier at det skal utmåles et merkbart beløp. Videre har handelsmønsteret foregått over en lengre periode og har ved gjentatte anledninger medført en markert kursendring. Klager har i tillegg opptrådd forsettlig. Disse forholdene er tillagt vekt i skjerpende retning.

Finanstilsynet har hensyntatt klagers finansielle stilling ved å omgjøre sitt opprinnelige vedtak av 24. juni 2024. Gebyrets størrelse ble redusert fra NOK 150 000 til NOK 100 000. I lys av sakens omstendigheter, kan ikke Finansdepartementet se at gebyret er uforholdsmessig høyt.

Departementet stadfester Finanstilsynets vedtak om at det skal utmåles et overtredelsesgebyr på NOK 100 000.

8. Vedtak

Finanstilsynets vedtak stadfestes.

Klagen tas etter dette ikke til følge.

Klageadgangen er etter dette uttømt, jf. forvaltningsloven. § 28.

Med hilsen

Åse Natvig (e.f.)
avdelingsdirektør

Jørgen Borchgrevink
konsulent

Dokumentet er elektronisk signert og har derfor ikke håndskrevne signaturer

Kopi: Finanstilsynet