

NY DOM OM KURSMANIPULATION

Kort om sagen

Vestre Landsret har den 8. juni 2016 dømt en finansiell virksomhed for kursmanipulation i henhold til de tidligere regler i Værdipapirhandelslovens § 39, stk. 1¹.

Kursmanipulation er handlinger, der er egnet til at påvirke kursen på værdipapirer i en retning, der afviger fra værdipapireernes reelle værdi i markedet. Dette kan blandt andet være ved at indgå transaktioner, afgivelse af handelsordrer eller lignende adfærd, som giver eller kan antages at give urigtige eller vildledende signaler om udbuddet af, efterspørgslen efter eller kursen på værdipapirer. Der er kun snævre grænser for, hvornår en sådan adfærd kan finde sted i overensstemmelse med såkaldt accepteret markedspraksis.

Den 9. november 2010 indleverede Finanstilsynet en politianmeldelse mod den finansielle virksomhed for dennes køb og salg af egne aktier i perioden mellem september 2009 og februar 2010. I perioden købte den finansielle virksomhed ca. 47.000 aktier og solgte ca. 4.000 aktier i markedet. I december 2009 var uligheden særlig stor, da virksomheden stod for næsten 80 % af det samlede køb, men i øvrigt slet ikke solgte aktier i markedet.

Gennem den finansielle virksomheds køb og salg af egne aktier ved at indlægge handelsordrer på børsen lagde Landsretten til grund, at virksomheden havde fungeret som såkaldt *market maker*. Denne aktivitet havde holdt virksomhedens aktier på et kunstigt højt niveau ved at sikre en likviditet i handlen af aktien.

Endvidere lagde Landsretten til grund, at den finansielle virksomhed ikke i tilstrækkeligt omfang havde tilpasset sine ordrer efter de handler, der var indgået på børsen mellem uafhængige parter med modstridende interesser.

På baggrund heraf blev den finansielle virksomhed idømt en bøde på 2.500.000 kr. for overtrædelse af Værdipapirhandelslovens forbud mod kursmanipulation.

Vores vurdering

Afgørelsen påpeger udstederes eget ansvar i forbindelse med *market making*-aktiviteter og vigtigheden af overvågning af aktiviteten i udstederes værdipapirer. Udstedere bør derfor fremover være mere opmærksomme på, hvorvidt handel med egne aktier kan give markedet et urigtigt eller vildledende indtryk af udstederes aktier.

1) Efter den 3. juli 2016 fremgår disse regler af Europa-Parlamentet og Rådets Forordning (EU) nr. 596/2014 om markedsmissbrug (MAR)

På baggrund heraf bør især mindre udstedere, der foretager market making, revidere interne procedurer om denne aktivitet, således at de sikrer, at forbuddet mod kursmanipulation altid overholdes.

Ovenstående er ikke juridisk rådgivning, og Moalem Weitemeyer Bendtsen indestår ikke for, at indholdet af ovenstående er korrekt. Moalem Weitemeyer Bendtsen har med ovenstående ikke påtaget sig ansvar af nogen art som konsekvens af en læsers benyttelse af ovenstående som grundlag for beslutninger eller overvejelser.

Kontakt



[Dan Moalem](#), Partner
Tel. +45 33 77 90 10
Mob. +45 30 37 96 10
E-mail dmo@mwblaw.dk



[Andreas Løndahl Hertel](#), Advokatfuldmægtig
Tel. +45 33 77 90 61
Mob. +45 30 37 96 61
E-mail ahe@mwblaw.dk