

**PARTER** (Antal motparter: 1)**Motpart**

AA

Ombud:
Advokat Rikard Elowson Ek
MAQS Advokatbyrå KB
Box 226
201 22 Malmö

Ombud:
Advokat Mats Nilsson
MAQS Advokatbyrå KB
Box 226
201 22 Malmö

Sökande

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

DOMSLUT**Betalningsskyldighet till staten**

AA ska betala en sanktionsavgift om 50 000 kronor.

Ersättning

AA yrkande om att få ersättning av allmänna medel för sina kostnader för försvarare ogillas.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen har yrkat att AA ska betala en sanktionsavgift i enlighet med påståendet om överträdelse som framgår av bilaga 1 med den justeringen att sanktionsavgiften ska bestämmas till 70 000 kr.

AA har medgett att han genomfört de aktuella transaktionerna, men bestritt yrkandet om sanktionsavgift. I andra hand har han yrkat att sanktionsavgiften ska bestämmas till ett lägre belopp. Han har vidare yrkat att få ersättning av allmänna medel för sina kostnader för sin försvarare.

GRUNDER OCH UTVECKLING AV TALAN**Finansinspektionen**Överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation

AA har den 14 mars 2018 handlat aktier i bolaget Enersize Oyj ("Enersize") på värdepappersmarknaden på ett sätt som gett en signal till marknaden som har varit, eller åtminstone har kunnat förväntas vara, falsk eller vilseledande. I tillägg till det som framgår av stämningsansökan, bilaga 1, har Finansinspektionen sammanfattningsvis anfört följande.

Den prishöjning som AA har åstadkommit genom sina transaktioner har givit en signal till marknaden om ett högt intresse för aktien som inte motsvarades av ett faktiskt ökat intresse, dels då endast 31 aktier omsattes i det sista delavslutet, dels då han i själva verket avsåg sälja de 6 350 aktierna kort därefter. Andra aktörer på marknaden har därför vilseletts eller riskerat vilseledas av hans transaktioner.

Omsättningen under den aktuella dagen var 92 652 aktier och AA köpte 6 350 aktier. Hans transaktioner har alltså stått för 6,8 procent av dagsomsättningen.

Prishöjningen från 4,42 kr upp till 4,88 kr har enbart varit en följd av AA köptransaktioner och inte pressmeddelandet Enersize publicerade kl. 13.33.26. Pressmeddelandet påverkar därför inte bedömningen av om hans transaktioner varit vilseledande eller potentiellt vilseledande.

Att en aktie är volatil innebär att det är lättare att – som AA har gjort – genom en mindre volym i hög grad påverka prisbildningen på en aktie. Vad AA anfört om att aktien i Enersize är volatil saknar således betydelse i ansvarsfrågan. Inte heller den omständigheten att AA har ett genuint köpintresse i aktien har betydelse för frågan om huruvida transaktionerna utgör marknadsmanipulation.

Det är osannolikt att de två säljordrarna kl. 13.56.04 och 14.56.02, såsom AA gjort gällande, skedde av misstag. Dessutom återkallades de först kl. 15.10.19 respektive 15.18.59. Om en annan aktör dessförinnan hade lagt in en köporder som motsvarade hans säljorder i pris skulle ordern ha omsatts.

Sammanfattningsvis har AA transaktioner gett en signal till marknaden som har varit, eller åtminstone har kunnat förväntas vara, falsk eller vilseledande.

Sanktionsavgiftens storlek

Sanktionsavgiften bör enligt Finansinspektionen ligga högre än om det enbart hade varit fråga om handel med små volymer aktier. Det bör även beaktas att AA vid två tillfällen tidigare varnats av sin bank som uppmärksammat honom på det olämpliga i hans sätt att handla. Finansinspektionen anser att detta är en omständighet som talar för att han har utfört transaktionerna med en högre grad av ansvar. Den omständighet att han inte har gjort någon vinning utgör inte skäl för att bestämma sanktionsavgiften till ett lägre belopp.

Mot bakgrund av senare tillkommen praxis och vad som framkommit om AA finansiella ställning har den yrkade sanktionsavgiften bestämts till 70 000 kr.

AA

Överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation

Den aktuella dagen förvärvade han totalt 6 300 aktier i bolaget uppdelat i tre transaktioner. Den fjärde transaktionen genomfördes med volymen 50 aktier med en prislimit om 5 kr. Det är framförallt denna transaktion som Finansinspektionen har haft synpunkter på. Skälet till att han köpte 50 aktier var att han ville få ett lätthanterligt värde på sin portfölj. Det har inte rört sig om köp av enstaka aktier.

Av misstag lade han därefter in en order om att sälja 6 350 aktier, vilket lätt kan hända vid hantering av Avanzas app via en mobiltelefon. Ordern makulerades kort därefter. Ungefär en timme senare lade han in ytterligare en säljorder, även denna av misstag. Ordern makulerades cirka åtta minuter senare. I samband med detta bestämde han sig för att han trots allt ville sälja aktier och lade därefter in en ny säljorder, som sedermera genomfördes. Skälet till försäljningen var att han hade köpt ett för stort antal aktier i Enersize och ville ha ett jämnt antal aktier i portföljen.

Efter hans transaktioner köpte en annan investerare 1 817 aktier till priset 4,6545 kr per aktie, dvs. ett pris som var fem procent lägre än vad han köpte för. Prisskillnaden på grund av hans agerande var med andra ord försumbar.

Klockan 13.33.26 släppte Enersize ett pressmeddelande i vilket det framgick att ”Enersize har rekryterat en vice President Operations, China samt en huvudprojektledare för den kinesiska verksamheten”. Transaktionerna påbörjades 14 minuter därefter och pågick fram till 22 minuter efter pressmeddelandet. Det är mer sannolikt att nyheten påverkade kursen än hans agerande. Om inte annat framstår det som högst osäkert om det varit nyheten eller hans agerande som påverkade kursen.

Totalt omsattes 185 304 aktier i Enersize den 14 mars 2018. Han köpte och sålde 7 700 aktier den aktuella dagen, vilket motsvarar knappt fyra procent av dagsomsättningen.

Det bör beaktas att Enersize:s kurs varierade i hög utsträckning mellan februari och mars 2019. Från knappt 4 kr upp till 5,5 kr, dvs. en prisvariation på cirka 28 procent. Enersize:s kurs varierade även i hög utsträckning mellan den 9 mars 2018 och den 26 mars 2018. Från 4,27 kr till 5,33 kr, dvs. en prisvariation på cirka 20 procent.

Hans investering i Enersize har varit långsiktig. Den första investeringen genomfördes den 22 juni 2017 och sina sista aktier i Enersize sålde han den 17 oktober 2018.

Sammanfattningsvis uppfyller hans agerande förutsättningarna för legitima skäl och godtagen marknadspraxis.

Sanktionsavgiftens storlek

Han har i flera år haft stora problem med sin ekonomi. För närvarande studerar han och erhåller varje månad studiestöd uppgående till 10 928 kr, varav 7 616 kr avser studielån. Han beräknas bli färdig med studierna hösten 2022. Hans ekonomi går i dagsläget endast ihop med hjälp av lån. För inkomståret 2020 hade han en inkomst om 90 000 kr. Han har även ett blancolån som uppgår till nästan 200 000 kr. Om han tvingas betala en sanktionsavgift skulle det inte bara vara svårt för honom att betala av summan, det finns även risk för att han går i personlig konkurs. Detta kan även innebära att han inte kan fullfölja sina studier, eftersom han i så fall måste ta anställning för att få en högre inkomst än 10 000 kr i månaden. Transaktionerna resulterade inte heller i en vinst, utan i en förlust om cirka 500 kr.

DOMSKÄL

Målet har med stöd av 45 kap. 10 a § första stycket 3 rättegångsbalken avgjorts utan huvudförhandling.

Finansinspektionen har såsom skriftlig bevisning åberopat bland annat avsluts- och orderlistor, kundinformation samt e-postmeddelanden.

Har talan om sanktionsavgift preskriberats?

Enligt 5 kap. 14 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen) får ett ingripande för en överträdelse av bland annat förbudet mot marknadsmanipulation bara ske om sanktionsföreläggande har delgetts den som ingripandet riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum. Av förarbetena till bestämmelsen framgår att lagstiftarens avsikt varit att delgivning av ett sanktionsföreläggande inom två år efter överträdelsen ska ha preskriptionsbrytande verkan, även för det fall att vad som föreläggs i ett senare skede blir föremål för prövning i domstol (se prop. 2016/17:22 s. 255 f.). Om ett sanktionsföreläggande har delgetts inom två år från överträdelsen kan därför sanktionsavgift dömas ut inom den absoluta preskriptionsfristen som är fem år (se 6 kap. 3 § kompletteringslagen och 35 kap. 6 § 1 brottsbalken).

Den aktuella aktiehandeln ägde rum den 14 mars 2018. AA delgavs ett sanktionsföreläggande den 27 februari 2019, vilket är inom den tid om två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum i enlighet med 5 kap. 14 § kompletteringslagen, med preskriptionsavbrott som följd. Finansinspektionen ansökte om stämning vid Stockholms tingsrätt den 26 februari 2021. Tidpunkten för absolut preskription har inte inträtt. Det finns därför formella förutsättningar för att pröva Finansinspektionens yrkande.

Har AA genomfört transaktioner i strid med förbudet mot marknadsmanipulation?

Av artiklarna 12.1 a i och 15 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk m.m. (MAR) framgår att utförandet av en transaktion som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument är marknadsmanipulation och är otillåtet. Det räcker således att transaktionen, när den genomfördes, kunde förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris. Det krävs inte uppsåt eller oaktsamhet för att en överträdelse ska kunna konstateras. Om transaktionen

genomförts med uppsåt eller oaktsamhet kan det dock, i begränsad utsträckning, påverka graden av ansvar vid fastställandet av sanktionen.

I artikel 12. 2. c) iii MAR anges att läggande av en handelsorder för att inleda eller förstärka en trend ska anses vara marknadsmanipulation om orderläggningen ger, eller kan förväntas ge, en falsk eller vilseledande bild av tillgången, efterfrågan eller priset på ett finansiellt instrument.

Från förbudet mot marknadsmanipulation har i MAR gjorts ett undantag för fall då det är visat att transaktionen utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis som fastställts i enlighet med artikel 13 i MAR. Det är Finansinspektionen som, i egenskap av behörig myndighet, kan etablera godtagen marknadspraxis enligt artikeln. Finansinspektionen har dock inte använt den möjligheten och undantaget är därför inte möjligt att tillämpa.

AA har erkänt att han genomfört de aktuella transaktionerna, vilket också stöds av utredningen i övrigt.

Under en kort tidsintervall om åtta minuter har AA lagt flera köpordrar. Den sista köpordern med en prislimit om 5 kr ledde till ett delavslut där 31 aktier köptes till kursen 4,88 kr. Transaktionen resulterade i en prisuppgång om 10,4 procent i förhållande till det pris som betalades innan han påbörjade sin orderläggning. Vid ett sådant agerande finns risk för att andra aktörer noterar prisuppgången och lockas att delta, vilket kan leda till att prisuppgången accelereras och förlängs.

AA har anfört att prisskillnaden på grund av hans agerande var försumbar samt att priset vid nästföljande transaktion sänktes till 4,6545 kr, dvs. sänktes med fem procent. Det kan dock konstateras att, även om priset vid den nästföljande transaktionen sänktes i förhållande till det pris som AA betalade, var det efterföljande priset högre än senast betalt innan han påbörjade sin orderläggning.

AA har vidare gjort gällande att prisuppgången kan ha berott på det pressmeddelande som Enersize publicerade den 14 mars 2018. Pressmeddelandet påverkar enligt tingsrätten inte bedömningen av om hans transaktioner har varit vilseledande eller potentiellt vilseledande. Prisuppgången om 10,4 procent har enbart berott på att han lade en prislimit på 5,00 kr, ett pris som klart översteg senast betalt, vilket ledde till ett delavslut där 31 aktier köptes för 4,88 kr per aktie. Senast betald kurs är en stark signal på marknaden om hur en aktie utvecklas.

Sammantaget bedömer tingsrätten att AA agerande gett falska eller vilseledande signaler till marknaden avseende tillgång, efterfrågan eller pris på den aktuella aktien. Beteendet utgör marknadsmanipulation, vilket är förbjudet enligt artikel 15 MAR. Undantaget från förbudet i artikel 13 är MAR är inte tillämpligt.

Ska AA betala en sanktionsavgift?

AA ska betala en sanktionsavgift om inte överträdelsen kan betraktas som ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl, se 5 kap 17 § kompletteringslagen. Av förarbetena till kompletteringslagen framgår att uttrycket ”ringa” inte ska motsvara straffrättens ringa brott utan uttrycket ska förstås som att det rör sig om bagatellartade överträdelser. Med begreppet ”ursäktlig” åsyftas t.ex. att det är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende. Särskilda skäl mot ett ingripande kan föreligga om det exempelvis är fråga om en underårig som överträtt MAR och det förefaller orimligt att besluta om en sanktion mot denne. (Se prop. 2016/17:22 s. 391 f.)

Vad AA uppgett om att han haft ett långsiktigt intresse i Enersize aktie saknar självständig betydelse för frågan om en sanktionsavgift ska betalas. Enligt tingsrätten är det vidare osannolikt att de två säljorderarna kl. 13.56.04 och 14.56.02 skett av misstag. Detta särskilt som det är fråga om två ordrar och att de återkallades först kl. 15.10.19 respektive 15.18.59. Inte heller i övrigt har det framkommit sådana omständigheter som ger skäl att avstå från ett ingripande. AA ska alltså betala en sanktionsavgift.

Vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Därutöver ska vissa försvårande och förmildrande omständigheter beaktas.

Hänsyn ska vidare tas till den berörda personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som personen eller någon annan har gjort till följd av överträdelsen, se 5 kap. 15, 16 och 18 §§ kompletteringslagen. Med finansiell ställning avses, i fråga om fysiska personer, både inkomst och andra förhållanden av betydelse för ekonomin, såsom förmögenhet, lån och underhållsskyldighet. Endast om den finansiella ställningen är påtagligt svag bör den påverka avgiftens storlek. ("Enpetarna I–III" NJA 2020 s. 858 p. 18.)

Prövningen i det administrativa systemet är inte tänkt att innefatta några mer ingående bedömningar av subjektiva omständigheter. Bedömningen av graden av ansvar tar därför i detta sammanhang främst sikte på om det föreligger några särskilda objektiva omständigheter som gör att överträdelsen är att betrakta som mer respektive mindre klandervärd än annars. I begränsad utsträckning kan emellertid också oaktsamheten i det enskilda fallet vägas in i bedömningen. Ett exempel på när graden av ansvar får anses särskilt hög är när den som har genomfört de otillåtna transaktionerna tidigare har varnats av den handelsplats där handeln skett eller fått sitt värdepapperskonto spärrat på grund av liknande beteenden. Den som under sådana förhållanden genomför ytterligare transaktioner av detta slag bör förstå att detta kan vara otillåtet. (Enpetarna I–III, p. 15.)

Om handläggningen drar ut på tiden kan det beaktas som en förmildrande omständighet (se prop. 2016/17:22 s. 225).

Det nu aktuella fallet gäller, till skillnad från Enpetarna I–III, ett beteende som svarar mot vad som anges i artikel 12 2. c) iii i MAR, dvs. ett förfarande som går ut på att under ett kort intervall lägga en eller flera köporder för att få till stånd en större prisuppgång där andra aktörer lockas att delta, accelerera och förlänga prisuppgången. Detta talar i höjande

riktning. I höjande riktning talar även att AA tidigare har varnats av den handelsplats där handeln skett. AA finansiella ställning får enligt vad utredningen utvisar visserligen betraktas som svag, men kan enligt tingsrätten inte anses vara påtagligt svag och härigenom beaktas i sänkande riktning. Det kan emellertid konstateras att det har gått närmare tre år från överträdelsen och drygt två år efter det att AA delgavs sanktionsföreläggandet till dess att talan väcktes, vilket enligt tingsrätten ska beaktas som en förmildrande omständighet (se prop. 2016/17:22 s. 225).

Vid en samlad bedömning finner tingsrätten att sanktionsavgiften bör justerat nedåt från de 70 000 kr Finansinspektionen yrkat. Sanktionsavgiften bestäms därför till 50 000 kr.

Ska AA tillerkännas ersättning av allmänna medel för sina kostnader?

Eftersom AA ska åläggas att betala en sanktionsavgift ska hans yrkande om att få ersättning av allmänna medel för sina kostnader för försvarare ogillas, se 31 kap. 2 § rättegångsbalken.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, bilaga 2 (TR-01)

Överklagande, ställt till Svea hovrätt, ska ha kommit in till tingsrätten senast den 29 september 2021. Prövningstillstånd krävs.

Peter Adamsson