

HÖGSTA DOMSTOLENS DOM

meddelad i Stockholm den 11 november 2020

Mål nr

B 2458-20

PARTER

Klagande

AA

Motpart

Finansinspektionen

Box 7821

103 97 Stockholm

SAKEN

Sanktionsavgift

ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE

Svea hovrätts dom 2020-04-03 i mål B 10177-19

DOMSLUT

Högsta domstolen ändrar hovrättens domslut på så sätt att den sanktionsavgift som AA ska betala bestäms till 120 000 kr.

YRKANDEN I HÖGSTA DOMSTOLEN

AA har yrkat att Högsta domstolen ska befria honom från skyldigheten att betala en sanktionsavgift eller i vart fall bestämma avgiften till ett lägre belopp.

Finansinspektionen har motsatt sig att hovrättens dom ändras.

DOMSKÄL**Bakgrund och frågan i målet**

1. Finansinspektionen utfärdade ett sanktionsföreläggande mot AA för överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation. Överträdelsen bestod i att han vid 43 tillfällen lagt handelsordrar som lett till att transaktioner utförts med en aktie på ett sätt som gett eller kunde förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien. Av dessa transaktioner hade fyra skett när marknaden öppnade eller strax innan den stängde på ett sådant sätt att de investerare som handlat på grundval av den visade kursen vilseletts eller kunde förväntas ha vilseletts.
2. Efter att AA motsatt sig föreläggandet väckte Finansinspektionen talan vid tingsrätten med yrkande att han skulle betala 140 000 kr i sanktionsavgift. Tingsrätten påförde honom en sanktionsavgift om 120 000 kr. Hovrätten har bestämt sanktionsavgiften till 140 000 kr.
3. Högsta domstolen har, med utgångspunkt i vad hovrätten funnit utrett angående överträdelserna, meddelat prövningstillstånd i frågan om sanktionsavgiftens storlek.

Den rättsliga regleringen av marknadsmanipulation

Den EU-rättsliga regleringen

4. Bestämmelser om marknadsmanipulation och vissa andra former av marknadsmissbruk finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk samt i Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) nr 2014/57 av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk. Med marknadsmanipulation avses bl.a. att utföra en transaktion eller lägga en handelsorder som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument (artikel 12 i förordningen och artikel 5 i direktivet). Förordningen innehåller ett förbud mot marknadsmanipulation (artikel 15).

5. Direktivet innehåller en minimireglering av straffrättsliga påföljder för överträdelse av reglerna om marknadsmissbruk. I artiklarna 5 och 7 anges att medlemsstaterna måste införa straffrättsliga påföljder åtminstone för de allvarigare fallen av marknadsmissbruk när dessa begås med uppsåt. I övrigt överlämnas det till medlemsstaterna att fastställa lämpliga sanktioner för att säkerställa att bestämmelserna efterlevs. De sanktioner som införs ska vara effektiva, proportionella och avskräckande (se skäl 70 och 71 i förordningen samt artikel 7 i direktivet).

Det kompletterande svenska sanktionssystemet

6. I Sverige kompletteras bestämmelserna i förordningen genom lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen). Den svenska straffrättsliga regleringen finns i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden. Genom dessa båda lagar reformerades det svenska sanktionssystemet

vad gäller marknadsmissbruk på så sätt att det vid sidan av det straffrättsliga systemet infördes ett administrativt sanktionssystem.

7. Den sanktionsväxling som reformen innebar motiverades i förarbetena bl.a. med att det straffbara området borde vara begränsat till de mest klandervärda överträdelserna och att det är effektivare att de oaktsamma och mindre allvarliga överträdelserna i stället hanteras inom ramen för ett administrativt sanktionssystem. Det framhölls att administrativa sanktioner är en sanktionsform där det subjektiva rekvisitet inte är lika framträdande och att det kan innebära en effektivare process att utgå från objektiva omständigheter. (Se prop. 2016/17:22 s. 98 ff.)

8. Sanktionssystemet har utformats så att dubbla sanktioner inte ska förekomma för samma otillåtna agerande. Finansinspektionen och åklagare förutsätts sålunda samarbeta i utredningar om marknadsmanipulation så att en och samma överträdelse inte riskerar att prövas i både det straffrättsliga och det administrativa systemet. Ett beslut från Finansinspektionen om att utfärda ett sanktionsföreläggande utgör hinder mot åtal. (Se 3 kap. 13 och 14 §§ kompletteringslagen samt 3 kap. 1–6 §§ lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden.)

9. För det fall en överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation hanteras inom ramen för det administrativa förfarandet kan Finansinspektionen ingripa med olika åtgärder, varav sanktionsföreläggande är den mest ingripande (se 5 kap. 1–3 §§ kompletteringslagen). Under vissa förutsättningar, bl.a. om överträdelserna är ringa eller ursäktlig, får Finansinspektionen helt avstå från ingripande (17 §). Om ett utfärdat sanktionsföreläggande inte godkänns, får Finansinspektionen väcka talan vid Stockholms tingsrätt (21 §).

Sanktionsavgiftens storlek

10. I 5 kap. 6 § kompletteringslagen anges att sanktionsavgiften för en fysisk person som har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation som högst ska fastställas till det högsta av antingen ett belopp som motsvarar 5 miljoner euro eller ett belopp som motsvarar tre gånger den vinst som personen, eller någon annan, gjort till följd av överträdelsen. De angivna maximibeloppen härrör från förordningen (artikel 30.2) och tar där sikte även på de uppsåtliga och allvarligaste formerna av marknadsmanipulation, insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation. Beloppen ger därför begränsad ledning när det gäller att bedöma vad som är en lämplig nivå på sanktionsavgifter för sådana oaktsamma och mindre allvarliga överträdelser som i det svenska systemet hanteras i administrativ ordning.

11. Med hänsyn till att det svenska systemet förutsätter att de mest klandervärda överträdelserna hanteras i straffrättslig ordning är det för systemets legitimitet angeläget att de sanktionsavgifter som påförs i det administrativa förfarandet inte uppfattas som strängare än de straffrättsliga påföljderna. Vid denna jämförelse ska emellertid beaktas att det i sig måste anses klart mer ingripande att dömas för ett brott än att påföras en administrativ sanktion. Det har därför ansetts att en sanktionsavgift bör kunna uppgå till ett betydligt högre belopp än vad det sammanlagda bötesbeloppet uppgår till när påföljden bestäms till villkorlig dom förenad med dagsböter (se a. prop. s. 226).

Omständigheter av betydelse för sanktionsavgiftens storlek*Överträdelsens allvar och graden av ansvar*

12. När sanktionsavgiftens storlek bestäms 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. (Se 5 kap. 15 och 18 §§ kompletteringslagen samt artikel 31.1 a och b i förordningen.)

13. För bedömningen av en överträdelses allvar har det betydelse om överträdelsen har haft en tydligt påvisbar effekt på det pris som har betalats för det ifrågavarande finansiella instrumentet. I förekommande fall bör också antalet transaktioner som överträdelsen har innefattat beaktas och om transaktionerna har utförts vid en tidpunkt då det finansiella systemet är särskilt påverkbart (jfr artikel 12.2.b i förordningen).

14. Skaderekvisitet tar framför allt sikte på sådana förluster som tredje man kan drabbas av genom att han eller hon, som en konsekvens av marknadsmanipulationen, betalar mer än ett marknadsmässigt pris för det finansiella instrumentet.

15. Eftersom prövningen i det administrativa systemet inte är tänkt att innefatta några mer ingående bedömningar av subjektiva omständigheter (jfr p. 7 och a. prop. s. 236 f.), bör bedömningen av graden av ansvar i detta sammanhang främst ta 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 bör emellertid också oaktsamheten i det enskilda fallet kunna 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 har 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.

Försvårande och förmildrande omständigheter

16. Utöver sådana omständigheter som är hänförliga till själva överträdelsen ska det i försvårande riktning beaktas om den som har begått denna

tidigare har begått en överträdelse, varvid särskild vikt ska fästas vid om överträdelserna är likartade och den tid som har gått mellan dem (se 5 kap. 16 och 18 §§ kompletteringslagen samt artikel 31.1 f i förordningen). Av rätts-säkerhetsskäl bör endast sådana tidigare överträdelser som har lett till ett godkänt sanktionsföreläggande eller en lagakraftvunnen dom beaktas i detta sammanhang.

17. I förmildrande riktning ska det beaktas om den som har begått över-trädelsen i väsentlig utsträckning har underlättat utredningen genom ett aktivt samarbete, har vidtagit åtgärder efter överträdelsen för att undvika att den upprepas eller förorsakats men till följd av att han eller hon på grund av överträdelsen blir eller kan antas bli avskedad eller uppsagd från anställning eller drabbas av annat hinder eller synnerlig svårighet i yrkes- eller närings-utövning (se 5 kap. 16 och 18 §§ samt artikel 31.1 e och g i förordningen). För att omständigheter av det sistnämnda slaget ska kunna påverka avgiftens storlek bör det krävas att de uppgifter som lämnas är konkreta och att de yrkesmässiga konsekvenser som görs gällande framstår som plausibla.

Finansiell ställning m.m.

18. Särskild hänsyn ska också tas till den berörda personens finansiella ställning och den vinst som personen eller någon annan gjort till följd av regelöverträdelsen (se 5 kap. 18 § kompletteringslagen samt artikel 31.1 c och d i förordningen). Med finansiell ställning avses i fråga om fysiska personer både inkomst och andra förhållanden av betydelse för ekonomin, såsom förmögenhet, lån och underhållsskyldighet. Det är endast om den finansiella ställningen är påtagligt svag som den bör påverka avgiftens storlek.

Samlad bedömning

19. De omständigheter som anges i lagen är endast exemplifierande. Det ska alltid göras en sammanvägd bedömning av samtliga relevanta omständigheter i det enskilda fallet. Vid denna bedömning ska utgångspunkten vara sådana objektiva omständigheter som är hänförliga till själva överträdelsen.

Avgiftsnivån vid handel med små volymer

20. Handel med små volymer av aktier utgör en av de vanligaste formerna av marknadsmanipulation. Ett typfall är att någon lägger en begränsad handelsorder på en enstaka aktie för att på så sätt påverka kursen utan att denna kursrörelse motsvarar en verklig förändring av utbudet eller efterfrågan på aktien. Genom sådana s.k. enpetare påverkas information som sedan ligger till grund för köp- och säljbeslut hos andra aktörer på marknaden.

21. Marknadsmanipulation av detta slag utgör ett störningsmoment på värdepappersmarknaden och innebär därmed en risk för marknadsintegritet. Denna typ av överträdelse är i regel allvarligare än t.ex. egenhandel, dvs. att någon handlar finansiella instrument med sig själv, som är en annan vanlig form av marknadsmanipulation. Handel med små volymer tillhör dock i normalfallet inte någon av de allvarligare formerna av marknadsmanipulation. I målet har det framkommit att sanktionsavgiften vid handel med mindre volymer, såväl i Finansinspektionens sanktionsförelägganden som i domstolarnas domar, ofta ligger i intervallet 40 000–140 000 kr och att 70 000 kr utgör ett slags normalbelopp.

22. Den praxis som sålunda har etablerats får på ett rimligt sätt anses återspegla allvaret i överträdelser av detta slag. Sanktionsavgifter på dessa nivåer får också anses svara mot EU-rättens krav. En lämplig utgångspunkt kan därmed vara att sanktionsavgiften vid denna typ av marknadsmanipulation

ska bestämmas inom det angivna intervallet. För att sedan fastställa var inom detta intervall som avgiften i det enskilda fallet bör bestämmas – eller om det undantagsvis finns skäl att bestämma avgiften till ett belopp utanför detta intervall – får det göras en helhetsbedömning med utgångspunkt i vad som anges i 5 kap. 15, 16 och 18 §§ kompletteringslagen samt artikel 31 i förordningen (se p. 12–19).

Bedömningen i detta fall

23. AA har under en period på närmare sex månader utfört ett stort antal transaktioner – 43 stycken – med en enstaka aktie. Transaktionerna har påverkat det senaste betalda priset för den aktuella aktien med upp till 6,51 procent. Några av transaktionerna har skett i anslutning till marknadens öppning eller stängning, vilket har lett till ett vilseledande referenspris.

24. Utredningen visar inte att AA tidigare har varnats för ett liknande beteende eller att det föreligger några andra särskilda omständigheter som påverkar graden av ansvar.

25. Det föreligger inte några sådana förmildrande eller försvårande omständigheter som enligt 5 kap. 16 § kompletteringslagen ska påverka sanktionsavgiftens storlek.

26. Såvitt framkommit har varken AA eller någon annan gjort någon vinst till följd av regelöverträdelsen. Det som har framkommit om hans finansiella ställning – bl.a. att han har en fast månadslön och försörjer två barn – medför inte att sanktionsavgiften ska sänkas.

27. Vid en samlad bedömning finner Högsta domstolen skäl att bestämma sanktionsavgiften till ett klart högre belopp än det som normalt tillämpas vid marknadsmanipulation genom handel med små volymer, dock inte fullt så

högt som hovrätten har funnit. Avgiften bör bestämmas till 120 000 kr.

Hovrättens domslut ska ändras i enlighet med detta.

I avgörandet har deltagit: justitieråden Ann-Christine Lindeblad, Svante O. Johansson, Dag Mattsson, Ulrik von Essen och Johan Danelius (referent)
Föredragande justitiesekreterare: Cecilia Andgren