



KLAGANDE
AA

Ombud: Advokat Kristofer Selvin
Wistrand Advokatbyrå

MOTPART
Finansinspektionen

ÖVERKLAGAT BESLUT
Finansinspektionens beslut 2020-10-15, se bilaga 1

SAKEN
Kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

FÖRVALTNINGSRÄTTENS AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten avslår överklagandet.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen beslutade den 15 oktober 2020 att AA ska betala sanktionsavgift med 340 000 kronor för underlåtenhet att inom föreskriven tid anmäla transaktion med obligationer i Golden Heights Aktiebolag (bolaget) till Finansinspektionen.

AA yrkar att Finansinspektionens beslut ändras genom att sanktionsavgiften sätts ned till 170 000 kr eller till ett belopp som förvaltningsrätten finner skäligt. Till stöd för sin talan anför han i huvudsak följande.

Han medger överträdelsen men anser att den av Finansinspektionen beslutade sanktionsavgiften varken är välavvägd eller står i proportion till överträdelsens allvar. Finansinspektionen har inte i tillräcklig utsträckning tagit hänsyn till omständigheterna i hans enskilda fall.

Överträdelsen har inte haft någon, eller i vilket fall, en mycket begränsad, konkret eller potentiell effekt på det finansiella systemet. Han har köpt en obligation med ett högt nominellt värde med begränsad handel. De aktuella obligationerna noterades på Nasdaq Stockholm efter det att han första gången bad sin portföljförvaltare om att förvärva obligationen men då nekades. Efter det att förvärvet ändå skedde utan hans vetskap den 23 juli 2019 samt efter datumet för anmälan av transaktionen till Finansinspektionen den 21 oktober 2019, har till synes ingen handel skett med obligationen på Nasdaq Stockholm. I HFD 2019 ref. 72 sänktes sanktionsavgiften mot bakgrund av att den reguljära marknadsplatsen för bolagets aktier var stängd under den tid som överträdelsen pågick och att anmälan hade skett innan någon faktisk handel på värdepappersmarknaden hade kunnat ske. Högsta förvaltningsdomstolen kom till slutsatsen att överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet

ansågs vara mycket begränsade. Domstolens resonemang och slutsats om effekten på det finansiella systemet har en viss bärighet på hans fall, då ingen faktisk handel synes ha skett i obligationen under tiden för överträdelsen. Detta bör ses som en omständighet som talar i sänkande riktning. Vidare torde vikten av transparens och informationsgivning till marknaden för obligationer vara mindre jämfört med aktier, eftersom värdet för obligationer till stor del bestäms av framtida förväntade värden.

Vidare är hans ansvar begränsat i detta fall då han inte har kunnat förutse eller råda över den genomförda transaktionen och inte heller visste om att han skulle erhålla obligationen. Detta eftersom han först blev informerad av sin portföljförvaltare att denne inte ansåg sig kunna genomföra transaktionen då obligationen inte ansågs vara lämplig för honom och eftersom han inte var professionell kund. Han fortsatte undersöka möjligheterna om att förvärva obligationen och fick beskedet från banken att förvärvet skulle övervägas. Banken förvärvade sedan obligationen för hans räkning men utan att informera honom.

Under samma period för transaktionen avled även hans syster. Hanteringen av denna familjesituation tog upp merparten av hans tid och uppmärksamhet under perioden och innebär bl.a. att han inte ägnade sin värdepappersdepå någon uppmärksamhet. Familjesituationen var något som han inte kunde råda över och bör också ses som en omständighet som innebär att han hade en begränsad kännedom om de omständigheter som utgör överträdelsen.

Till detta uppgick transaktionsersättningen i hans fall till 1 256 560 kr. Enligt Finansinspektionens schablonmodell faller detta inom ersättningsintervallet 1 000 001 – 2 500 000 kr. Detta innebär att han utdömts att betala samma sanktionsavgift som om ersättningen för transaktionen uppgick till 2 500 000 kr, d.v.s. en ersättning som är nästan dubbelt så stor som vad han erlade. Den utfärdade sanktionsavgiften står alltså inte i proportion till

överträdelsen. Vidare ska det anses som en förmildrande omständighet att han frivilligt har rapporterat transaktionen samt att han inte har gjort någon vinst pga. den försenade rapporteringen.

Finansinspektionen bestrider bifall till överklagandet och vidhåller de bedömningar och ställningstaganden som har gjorts i det överklagade beslutet. Därutöver vill *Finansinspektionen* även tillägga följande.

Vid överträdelser av det nu aktuella slaget fastställer *Finansinspektionen* en sanktionsavgift med utgångspunkt i den schablonmodell som finns i *Finansinspektionens* riktlinjer. Riktlinjerna har tagits fram i samband med att kompletteringslagen¹ (KompL) trädde i kraft och är utformade för att sanktionsavgiften i ett enskilt fall ska kunna fastställas likvärdigt och till ett proportionerligt belopp. Av förarbeten till KompL framgår att det vid fastställandet av en sanktionsavgifts storlek ska göras en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter i det enskilda fallet (prop. 2016/17:22 s. 390). Utöver transaktionens storlek och förseningens längd beaktas även försvårande och förmildrande omständigheter i varje enskilt ärende. Det görs också en proportionalitetsbedömning. I detta fall har *Finansinspektionen* inte funnit skäl att fastställa avgiften till något annat än det schablonbelopp som följer av riktlinjerna.

Förvärv av obligationer är en transaktion som omfattas av anmälnings-skyldigheten enligt artikel 19.1 i marknadsmissbruksförordningen² (MAR). Marknadsintresset av att ta del av information om transaktioner med obligationer är inte mindre än intresset för andra typer av transaktioner. Här kan särskilt framhållas att det inte krävs något faktiskt åsidosättande av marknadsintresset för att ett ingripande ska kunna ske, utan det räcker att en

¹ Lag (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk.

överträdelse har medfört en risk att motverka lagens syfte. Den omständigheten att det inte har förekommit någon handel med ett finansiellt instrument under en viss period kan i och för sig tala för att det inte har uppstått några konkreta effekter på det finansiella systemet till följd av en sen anmälan. En sen anmälan medför dock oaktat detta potentiella effekter på det finansiella systemet, t.ex. i form av risken för ett minskat förtroende från aktörerna på marknaden (jfr. HFD 2019 ref. 72). Att det i efterhand har visat sig att det inte skett någon handel med den i målet aktuella obligationen under perioden saknar således betydelse för bedömningen av de potentiella effekterna på det finansiella systemet.

AA har även anfört att hans bank på uppdrag av honom genomfört transaktionen för att sedan inte ha meddelat honom om detta, och att hans ansvar därför skulle vara begränsat. Här vill Finansinspektionen särskilt framhålla följande. Det är den anmälningsskyldiges ansvar att känna till de regler som gäller för anmälan till insynsregistret och att se till att en anmälan görs i rätt tid. Detta ansvar är långtgående och något uppsåt hos den anmälningsskyldige krävs inte för att ett ingripande ska kunna ske. Mot bakgrund av att transaktionen har genomförts på begäran av AA

bedömer Finansinspektionen att han måste ha kunnat förutse och råda över transaktionen. Enligt Finansinspektionens uppfattning har det ankommit på AA att bevaka sin depå alternativt kontakta sin bank för att efterfråga status för transaktionen. Att han på grund av familjeangelägenheter inte har tänkt på att kontrollera depån förändrar inte denna bedömning.

Vidare förutsätter sanktionslindring på grund av att den anmälningsskyldige genom ett aktivt samarbete har underlättat Finansinspektionens utredning ett samarbete av väsentlig betydelse. Att AA frivilligt har fullgjort sin lagstadgade anmälningsskyldighet kan inte ses som ett sådant aktivt samarbete som i väsentlig mån underlättar en utredning.

Inte heller vad AA har anfört om att han inte gjort någon vinst genom överträdelsen utgör skäl för att sätta ned sanktionsavgiften. Det som anges i 5 kap. 18 § KompL om att Finansinspektionen vid fastställandet av sanktionsavgiften ska ta hänsyn till eventuell vinst som en transaktion har medfört endast innebär att en avgift kan höjas om den anmälningsskyldige eller någon annan har gjort en vinst till följd av en överträdelse. Bestämmelsen ska inte tolkas på så sätt att en avgift bör sättas ned på grund av utebliven vinst vid en överträdelse.

Den högsta tillåtna sanktionsavgiften för en överträdelse av ifrågavarande slag är för en fysisk person ett belopp som den 2 juli 2014 motsvarade 500 000 euro. Med beaktande av omständigheterna i ärendet kan den beslutade avgiften inte anses vara oproportionerligt hög.

AA har därefter anfört att även om det kan vara en slump att ingen handel skett i obligationen i detta fall, så pekar frånvaron av handel, samt att det rörde sig om en obligation, på en begränsad konkret eller potentiell effekt på det finansiella systemet. Detta bör ses som en förmildrande omständighet vid bedömningen av sanktionsavgiftens storlek.

Vidare motsätter han sig att han skulle ha kunnat förutse eller råda över transaktionen. Han har haft en begränsad kännedom om och när transaktionen skulle genomföras. Han hade ingen anledning att kontrollera sin depå mot bakgrund av bankens besked. Detta beteende måste anses vara mindre klandervärt jämfört med om han direkt, på hans begäran om förvärv, hade fått bekräftelse av banken att transaktionen skulle genomföras och sedan anmält efter flera veckor. Det är inte rimligt att han ska ansvara fullt ut för en transaktion som han inte kände till skulle ske, samt att han, trots det, kontinuerligt skulle behöva bevaka sin depå eller kontakta banken för att efterfråga status på en transaktion, särskilt i kombination med den då rådande familjesituationen.

Slutligen anser han att det som Finansinspektionen anför om den högst tillåtna sanktionsavgiften för fysisk person inte borde vara relevant vid en proportionalitetsbedömning om sanktionsavgiftens storlek. Den högst tillåtna avgiften torde främst avse om en fysisk person överhuvudtaget inte anmält eller om det föreligger andra betydande försvårande omständigheter, vilket inte är aktuellt i detta mål. Detta mot bakgrund av att Finansinspektionens riktlinjer anger 3 000 000 kr som högsta grundavgift för sen anmälan för fysisk person och att riktlinjerna anger att de fastlagda beloppsgränserna i avgiftstaket är den högsta möjliga sanktionsavgiften enligt 5 kap. 8 § KompL.

SKÄLEN FÖR AVGÖRANDET

Tillämpliga bestämmelser framgår av det överklagade beslutet, se bilaga 1.

Har det funnits grund för Finansinspektionen att ingripa?

Det är ostridigt i målet att **AA** är en person i ledande ställning i bolaget. Det är vidare ostridigt att han den 22 juli 2019 köpte obligationer i bolaget och att transaktionens värde var 1 256 560 kr.

Av artikel 19.1 a i MAR framgår bl.a. att personer i ledande ställning hos en emittent är skyldiga att till Finansinspektionen anmäla varje transaktion med aktier eller skuldinstrument som emitteras av den emittenten och som har genomförts för deras räkning, och att detta ska ske senast inom tre handelsdagar efter att transaktionen ägde rum.

Med stöd av artikel 19.14 i MAR har kommissionen i artikel 10 i förordning 2016/522³ specificerat vilka transaktioner som utlöser anmälningsplikt. I artikel 10.1 andra stycket i samma förordning anges att alla transaktioner som utförts av personer i ledande ställning, eller dem närstående, för egen räkning som rör bl.a. emittentens aktier, skuldinstrument, derivat eller finansiella instrument är anmälningspliktiga. Av skäl 28 och 29 till förordningen framgår att den vittomfattande förteckning över särskilda typer av transaktioner som bör anmälas är icke-uttömmande.

Förvaltningsrätten konstaterar att en anmälan avseende transaktionen skulle ha kommit in senast den 25 juli 2019. AA anmälan kom dock in den 21 oktober 2019, dvs. cirka tre månader för sent. Domstolen noterar också att överträdelser enligt MAR inte ställer något krav på subjektiva rekvisit, utan att bestämmelserna huvudsakligen är konstruerade utifrån strikt ansvar (jfr prop. 2016/17:22 s. 101). Det är därför AA ansvar att känna till, och följa, de regler som gäller enligt MAR. Domstolen anser att det inte har kommit fram skäl att göra en annan bedömning än den som Finansinspektionen har gjort och bedömer därmed att Finansinspektionen har haft grund för sitt beslut att påföra AA en sanktionsavgift. Inte heller har det kommit fram skäl att avstå från ett ingripande pga. att överträdelsen varit ringa eller ursäktlig eller pga. särskilda skäl.

Den fråga domstolen då har att ta ställning till är om sanktionsavgiften på 340 000 kr är proportionerlig och fastställd i enlighet med vad som föreskrivs i KompL eller om det finns skäl att bestämma sanktionsavgiften till ett annat lägre belopp.

³ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/522 av den 17 december 2015 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

Sanktionsavgiftens storlek

När storleken på sanktionsavgiften fastställs ska särskild hänsyn tas till överträdelsens allvar och varaktighet, dess konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Särskild hänsyn ska även tas till försvårande och förmildrande omständigheter i det enskilda fallet, den berörda personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som personen, eller någon annan, gjort till följd av regelöverträdelsen. En sammanvägd bedömning ska göras av omständigheterna i det enskilda fallet (prop. 2016/17:22 s. 222 f. och 390).

Utifrån de kriterier som framgår av KompL har Finansinspektionen tagit fram riktlinjer (FI dnr 18-3401) för bestämmande av sanktionsavgiftens storlek. Riktlinjerna har sin utgångspunkt i en schablonmodell som utgår från transaktionens storlek och förseningens längd i antal handelsdagar. Finansinspektionen har i riktlinjerna exemplifierat omständigheter som bedöms kunna leda till en sänkning eller höjning av sanktionsavgiften. Högsta förvaltningsdomstolen har uttalat att en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter ska göras i det enskilda fallet och att Finansinspektionens riktlinjer bör kunna tjäna som utgångspunkt för bedömningen av sanktionsavgiftens storlek (jfr HFD 2019 ref. 72).

AA har som förmildrande omständigheter bl.a. fört fram att det har inte uppstått några skador eller några konkreta eller potentiella effekter på det finansiella systemet. Till detta torde vikten av transparens och informationsgivning till marknaden avseende obligationer vara mindre stor jämfört med aktier. Hans bank hade dessutom genomfört förvärvet utan att meddela honom. Hans ansvar är därför begränsat, vilket ska beaktas vid bestämmande av storleken på sanktionsavgiften. Vid tidpunkten för transaktionen drabbades han även av en stark personlig förlust inom familjen vilket innebar att han inte kunde ägna sin depå någon uppmärksamhet. Han

anser även att det inte är proportionerligt att han åläggs betala en sanktionsavgift som är lika stor som för en anmälningsskyldig transaktion som är dubbelt så stor som hans. Till detta har han inte gjort någon vinst på transaktionen.

Förvaltningsrätten gör följande bedömning. Av skäl 58 till MAR framgår bl.a. att ökad öppenhet i de transaktioner som utförs av personer i ledande ställning hos emittenter är en förebyggande åtgärd mot marknadsmissbruk. Det är därför av väsentlig betydelse att marknadens aktörer utan dröjsmål får information om transaktioner. Dessutom utgör ett offentliggörande av transaktioner en värdefull informationskälla för investerare (jfr Kammarrätten i Stockholms avgörande den 7 mars 2019 i mål nr 7957-18). Mot den bakgrunden anser förvaltningsrätten att AA överträdelse har haft potentiella effekter på det finansiella systemet. Vad han har anfört om skillnader i vikten av transparens mellan aktier och obligationer samt den omständighet att han inte har gjort någon vinst på transaktionen påverkar således inte beräkningen av den aktuella sanktionsavgiften, eftersom kraven på öppenhet och transparens inte är tillgodosedda. Vidare anser domstolen att AA samarbete med Finansinspektionen inte har varit av sådan väsentlig betydelse som gör att det kan betraktas som en förmildrande omständighet (jfr 5 kap. 16 § KompL och prop. 2016/17:22 s. 391 samt HFD 2019 ref. 72.).

Vad gäller uppgiften om att AA bank hade genomfört den aktuella transaktionen utan att informera honom och att hans ansvar därför skulle vara begränsat, konstaterar förvaltningsrätten att några handlingar till stöd för det AA påstår inte har kommit in. Vad han har anfört i dessa delar får således ett lågt bevisvärde. Av utredningen i målet framgår dock att AA hade uppdragit sin bank att genomföra förvärvet och att banken skulle återkomma. Enligt domstolens mening har

AA därför inte varit helt omedveten om att en anmälningspliktig transaktion kunde komma att ske. Han har därför haft anledning att bevaka sin depå. Detta innebär att det är AA som ensamt bär ansvaret för överträdelsen som pågått under en i sammanhanget förhållandevis lång tid och att det av den anledningen saknas skäl att sätta ned sanktionsavgiftens storlek.

Vid en sammanvägning av de omständigheter som har redovisats i målet bedömer förvaltningsrätten att den sanktionsavgift som Finansinspektionen beslutat att påföra AA inte är oproportionerligt hög och att det inte heller i övrigt har kommit fram skäl för att bestämma sanktionsavgiften till ett lägre belopp. Vad AA har i övrigt anfört medför inte skäl för domstolen att göra någon annan bedömning. Finansinspektionen har alltså haft fog för sitt beslut och överklagandet ska därför avslås.

HUR MAN ÖVERKLAGAR

Detta avgörande kan överklagas. Information om hur man överklagar finns i bilaga 2 (FR-03).

Karin Königsson
Rådman

Nämndemännen Gunilla Bergström, Antina-Maria Hessel och Eva Ottenäs har också deltagit i avgörandet.

Peter Siljendal har varit föredragande.



Hur man överklagar

FR-03

Vill du att beslutet ska ändras i någon del kan du överklaga. Här får du veta hur det går till.

Överklaga skriftligt inom 3 veckor

Tiden räknas oftast från den dag som du fick del av det skriftliga beslutet. I vissa fall räknas tiden i stället från beslutets datum. Det gäller om beslutet avkunnades vid en muntlig förhandling, eller om rätten vid förhandlingen gav besked om datum för beslutet.

För en part som företräder det allmänna (till exempel myndigheter) räknas tiden alltid från den dag domstolen meddelade beslutet.

Observera att överklagandet måste ha kommit in till domstolen när tiden går ut.

Vilken dag går tiden ut?

Sista dagen för överklagande är samma veckodag som tiden börjar räknas. Om du exempelvis fick del av beslutet måndagen den 2 mars går tiden ut måndagen den 23 mars.

Om sista dagen infaller på en lördag, söndag eller helgdag, midsommarafton, julafton eller nyårs-afton, räcker det att överklagandet kommer in nästa vardag.

Så här gör du

1. Skriv förvaltningsrättens namn och målnummer.
2. Förklara varför du tycker att beslutet ska ändras. Tala om vilken ändring du vill ha och varför du tycker att kammarrätten ska

ta upp ditt överklagande (läs mer om prövningstillstånd längre ner).

3. Tala om vilka bevis du vill hänvisa till. Förklara vad du vill visa med varje bevis. Skicka med skriftliga bevis som inte redan finns i målet.
4. Lämna namn och personnummer eller organisationsnummer.

Lämna aktuella och fullständiga uppgifter om var domstolen kan nå dig: postadresser, e-postadresser och telefonnummer.

Om du har ett ombud, lämna också ombudets kontaktuppgifter.
5. Skicka eller lämna in överklagandet till förvaltningsrätten. Du hittar adressen i beslutet.

Vad händer sedan?

Förvaltningsrätten kontrollerar att överklagandet kommit in i rätt tid. Har det kommit in för sent avvisar domstolen överklagandet. Det innebär att beslutet gäller.

Om överklagandet kommit in i tid, skickar förvaltningsrätten överklagandet och alla handlingar i målet vidare till kammarrätten.

Har du tidigare fått brev genom förenklad delgivning kan även kammarrätten skicka brev på detta sätt.

Prövningstillstånd i kammarrätten

När överklagandet kommer in till kammarrätten tar domstolen först ställning till om målet ska tas upp till prövning.

Kammarrätten ger prövningstillstånd i fyra olika fall.

- Domstolen bedömer att det finns anledning att tvivla på att förvaltningsrätten dömt rätt.
- Domstolen anser att det inte går att bedöma om förvaltningsrätten dömt rätt utan att ta upp målet.
- Domstolen behöver ta upp målet för att ge andra domstolar vägledning i rättstillämpningen.
- Domstolen bedömer att det finns synnerliga skäl att ta upp målet av någon annan anledning.

Om du *inte* får prövningstillstånd gäller det överklagade beslutet. Därför är det viktigt att i överklagandet ta med allt du vill föra fram.

Vill du veta mer?

Ta kontakt med förvaltningsrätten om du har frågor. Adress och telefonnummer hittar du på första sidan i beslutet.

Mer information finns på www.domstol.se.