



SVEA HOVRÄTT
Avdelning 08
Rotel 0801

DOM
2023-06-20
Stockholm

Mål nr
B 10645-22

ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE

Stockholms tingsrätts dom den 12 augusti 2022 i mål nr B 4266-22, se bilaga A

PARTER

Klagande och motpart

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

Ombud: Jurist Marie Eiderbrant
Adress som ovan

Klagande och motpart

AA

Ombud: Advokat Magnus Haglund
Advokatfirman Magnus Haglund
Magasinsgatan 8
671 31 Arvika

SAKEN

Sanktionsavgift

HOVRÄTTENS DOMSLUT

Hovrätten ändrar tingsrättens dom på så sätt att den sanktionsavgift som AA ska betala bestäms till 90 000 kr.

Dok.Id 1894887

Postadress
Box 2290
103 17 Stockholm

Besöksadress
Birger Jarls Torg 16

Telefon
08-561 670 00
08-561 670 90

E-post: svea.hovratt@dom.se
www.svea.se

Telefax

Expeditionstid
måndag – fredag
09:00–16:30

YRKANDEN I HOVRÄTTEN

Finansinspektionen har yrkat att hovrätten ska bestämma att AA ska betala en sanktionsavgift på 100 000 kr. Finansinspektionen har justerat gärningsbeskrivningen till att lyda enligt följande (under- och överstrykningar tillagda av Finansinspektionen).

Den 28 december 2020 kl. 10:54:41 har AA köpt aktier om poster på 14 och 30 till priset 103 kr respektive 104 kr. Kl. 10:57:43 har han köpt ytterligare 10 aktier till priset 109,50 kr. Hans avslut till priset 109,50 kr har etablerat dagens högsta kurs. De tre avsluten har sammantaget höjt priset med 8,4 procent jämfört med senaste avslut före AA s köp.

Den 29 december 2020 kl. 13:03:55 har AA köpt aktier om poster på 41, 20 och 39 för 104,50 kr, 105 kr respektive 105,50 kr. De tre delavsluten har sammantaget höjt priset med 3,9 procent jämfört med senaste avslut före AA s köp. Hans avslut till priset 105,50 kr har etablerat dagens högsta kurs. ~~Kl. 15:32:32 har han även köpt 111 aktier för 104 kr.~~

Den 30 december 2020, dvs. årets sista handelsdag, har AA kl. 09:25:20 köpt aktier om poster om 11, 20, 100 och 1 för 106 kr. Dessa avslut har etablerat dagens öppningspris. Han har även köpt 18 aktier för 109 kr. De fem delavsluten har sammantaget höjt priset med 4,8 procent jämfört med föregående dags stängningspris. Kl. 10:08:15 har han köpt ytterligare 50 aktier för 108,50 kr. Detta avslut har höjt priset med 8,7 procent jämfört med senaste avslut före AA s köp. Kl. 16:57:08 har han köpt aktier om poster på 1 629 och 356 till priset 104 kr respektive 106 kr. Delavsluten höjde senast betalt med 2,9 procent. Kl. 17:23:18 har han köpt aktier om poster på 50 och 34 för 106 kr respektive 109 kr. Kl. 17:24:33 har han köpt aktier om poster på 1 och 15 till priset 112 kr. De fyra sista avsluten har sammantaget höjt senast betalt med 5,7 procent. Det sista avslutet har etablerat årets stängningskurs.

AA hade inför den aktuella handeln ett innehav om drygt 157 000 aktier i Inission B.

AA s köp med små volymer av aktier har eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om priset på aktien.

AA har yrkat att hovrätten ska avslå Finansinspektionens talan och i andra hand att hovrätten ska sätta ned sanktionsavgiften. Han har begärt ersättning för sina rättegångskostnader för det fall Finansinspektionens talan avslås.

Parterna har motsatt sig varandras ändringsyrkanden.

Hovrätten har avgjort målet utan huvudförhandling.

HOVRÄTTENS DOMSKÅL

Utredningen i hovrätten är densamma som i tingsrätten. Ny bevisning i form av en orderspecifikation har åberopats av Finansinspektionen.

AA har vidgått att han har genomfört de aktuella transaktionerna på det sätt som Finansinspektionen har gjort gällande, vilket också stöds av utredningen i övrigt. När det gäller frågan om AA därigenom har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation gör hovrätten följande bedömning.

Av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (MAR) framgår inte hur kurspåverkan av en transaktion ska beräknas och inte heller någon begränsning i fråga om volymer. Utgångspunkten är i stället att om utförandet av en transaktion, läggandet av en handelsorder eller annat beteende ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument är det marknadsmanipulation och otillåtet (se artikel 12 MAR).

Enligt hovrättens bedömning får kurspåverkan, när samma aktör höjer kursen på kort tid genom flera avslut eller delavslut, beräknas utifrån samtliga kurshöjande transaktioner under en sådan kortare period. De nu aktuella köpen har därmed samtliga höjt aktiekursen på sätt som framgår av gärningsbeskrivningen.

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. Marknadsmanipulation av detta slag utgör ett störningsmoment på värdepappersmarknaden och innebär därmed en risk för marknads integritet. (Se NJA 2020 s. 858 p. 20–21).

Enligt hovrättens mening har transaktionerna, eller kan förväntas ha, gett falska eller vilseledande signaler om priset på aktien i detta fall. Även de köp om 356 respektive 1 629 aktier utgör, med beaktande av storleken i förhållande till det totala aktieinnehavet samt deras sammanhang och syfte, en del av den marknadsmanipulation som Finansinspektionen har angett i sin gärningsbeskrivning. Samtliga köp har därmed utgjort överträdelser av förbudet mot marknadsmanipulation.

Om en transaktion har utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis som fastställts på visst sätt av Finansinspektionen gäller ett undantag från förbudet. Eftersom det inte finns någon etablerad godtagen marknadspraxis i Sverige är detta undantag dock inte tillämpligt i detta fall.

AA s överträdelse kan inte heller betraktas som ringa eller ursäktlig och det finns inte i övrigt några särskilda skäl för att avstå mot att ingripa mot honom. Han ska därför betala en sanktionsavgift.

När det gäller sanktionsavgiftens storlek har AA under årets tre sista handelsdagar utfört flera transaktioner med små volymer av aktier. Transaktionerna har påverkat det senaste betalda priset för aktien med upp till 8,7 procent. Några av transaktionerna har skett i anslutning till marknads öppning eller stängning, vilket har lett till vilseledande referenspris. Bland annat har det sista avslutet etablerat årets stängningskurs.

Utredningen visar inte att AA tidigare har varnats för liknande beteende eller att det föreligger några andra särskilda omständigheter som påverkar graden av ansvar. Det föreligger inte några sådana försvårande eller förmildrande omständigheter som ska beaktas i dessa fall. AA har inte gjort någon vinst av överträdelserna.

Vad som framkommit om AA s finansiella ställning innebär inte att det finns anledning att sänka sanktionsavgiften.

Vid en samlad bedömning anser hovrätten att sanktionsavgiften ska bestämmas till 90 000 kr. Tingsrättens dom ska ändras i enlighet med detta.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se bilaga B

Överklagande senast 2023-07-18

I avgörandet har deltagit hovrättsråden Hedvig Trost och Kristina Dreijer samt tf. hovrättsassessorn Elsa Nikolai, referent.