



KLAGANDE

Impact Coatings AB, 556544-5318

Ombud: Advokat Björn Kristiansson

MOTPART

Finansinspektionen

ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten i Stockholms dom den 17 september 2021 i
mål nr 25828-20, se bilaga A

SAKEN

Sanktionsavgift

KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Kammarrätten avslår överklagandet.

YRKANDEN M.M.

Impact Coatings AB yrkar och för fram detsamma som i förvaltningsrätten med bland annat följande tillägg och förtydliganden.

Avtalspartens identitet utgör inte insiderinformation i det aktuella fallet och informationen har inte varit missvisande. Avtalspartens identitet skulle inte ha möjliggjort en mer precis bedömning av informationen i pressmeddelandet eftersom ordern var av engångskaraktär och med ett fast avtalat ordervärde. Det fanns inget samarbetsavtal eller någon annan överenskommelse som innebar att det fanns potential i att långsiktigt få fler beställningar från motparten. Det väsentliga i ordern var att den inte kom från en motpart med osäker finansiell ställning eller en okänd motpart från ett land med problematiska verkställighetsmöjligheter. De ekonomiska effekterna för bolaget var kortsiktiga. Det saknar betydelse att ordern i själva verket kom från den välkända klocktillverkarens helägda dotterbolag.

Bristerna i dokumentationen av det uppskjutna offentliggörandet och informationsgivningen till Finansinspektionen är administrativa brister och påverkar inte giltigheten av beslutet att skjuta upp offentliggörandet. Bristerna i insiderförteckningen har inte försvårat Finansinspektionens tillsyn och får anses ringa eller ursäktliga. Sanktionsavgiften är helt oproportionerlig och oskälig.

Finansinspektionen anser att överklagandet ska avslås, hänvisar till det som tidigare förts fram och tillägger bland annat följande.

Bolaget har varit skyldigt att offentliggöra information om avtalspartens identitet. När insiderinformation uppstått med anledning av ett träffat avtal bör det krävas att offentliggörandet innefattar information om avtalspartens identitet oavsett avtalstyp. Detta för att möjliggöra en fullständig och korrekt bedömning av avtalet. Om endast vissa känner till avtalspartens identitet och kan bedöma dennes kreditvärdighet och möjligheterna till

framtida orderavtal riskerar det att leda till informationsasymmetrier. I vart fall har bolaget i det här fallet varit skyldigt att offentliggöra avtalspartens identitet. Det var fråga om ett orderavtal med en återkommande kund och avtalets ordervärde var högt sett till bolagets årsomsättning. För det fall en alternativ beskrivning av avtalsparten ska tillåtas ska det genom en sådan beskrivning vara möjligt att identifiera avtalsparten eller åtminstone ringa in motparten som en av ett fåtal aktörer med sinsemellan små skillnader. Bolagets beskrivning av motparten är inte tillräcklig för att det ska vara möjligt att bedöma det aktuella avtalets betydelse för bolaget, den är dessutom missvisande.

Eftersom bolaget inte har uppfyllt kraven på att skjuta upp offentliggörandet skulle bolaget ha offentliggjort informationen så snart som möjligt. En insiderförteckning innebär inte att ett beslut om uppskjutet offentliggörande har fattats. Bristerna i insiderförteckningen har inneburit svårigheter att utläsa bland annat om kretsen av personer med tillgång till insiderinformationen har begränsats. Bristerna är inte ringa eller ursäktliga. Det finns inga skäl att sätta ned sanktionsavgiften ytterligare.

SKÄLEN FÖR KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Frågorna i målet

Kammarrätten ska ta ställning till om Impact Coatings AB har agerat i strid med artikel 17 eller 18 i marknadsmissbruksförordningen¹. Förvaltningsrätten och Finansinspektionen har bedömt att bolaget agerat i strid med bestämmelserna genom att den information som offentliggjordes i ett pressmeddelande i september 2018 inte var tillräcklig för att ge allmänheten tillgång till insiderinformation, att kraven för att skjuta upp offentliggörandet inte var uppfyllda och att tillräckligt med uppgifter i insiderförteckningen inte angavs. Beroende på utgången i den delen är

¹ Förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordningen).

frågan därefter om det finns skäl att avstå från att påföra sanktionsavgift och, om så inte är fallet, om det finns skäl att sätta ned sanktionsavgiften.

Offentliggörande av insiderinformation

Den fråga som kammarrätten ska ta ställning till är om Impact Coatings AB genom det aktuella pressmeddelandet, i enlighet med artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen, har informerat allmänheten om den insiderinformation som uppstod i bolaget i och med det ingångna avtalet.

Avgörande vid bedömningen av vad som utgjort insiderinformation och som bolaget varit skyldigt att offentliggöra är om informationen sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på bolagets aktie. Med sådan information avses information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

Frågan om vilken information Impact Coatings AB behövde offentliggöra ska bedömas i det enskilda fallet. Vid bedömningen ska hänsyn bland annat tas till avtalets beskaffenhet och betydelse för bolaget, vilken typ av avtalspart som avtalet ingåtts med och vilken övrig information som offentliggjorts.

Det aktuella avtalet är ett orderavtal med en motpart som beställt en liknande maskin två år tidigare. Värdet på den aktuella orden var ca 700 000 euro vilket kan jämföras med att Impact Coatings AB:s omsättning var 20 miljoner kronor år 2018 och 49 miljoner kronor år 2019. Med hänsyn till ordervärdet och att avtalet var ett av bolagets största ordrar under 2018 anser kammarrätten att avtalet kan antas spela en betydande roll i en investerares värdering av bolagets aktier. Det medför att det ställs högre krav på offentliggörandet av informationen än om det rört sig om ett avtal med lägre ordervärde i förhållande till bolagets omsättning.

I pressmeddelandet finns det inte någon information om avtalspartens identitet. I stället anges att det är en klocktillverkare som gjort beställningen och som är Impact Coatings AB:s kund. Enligt kammarrättens mening är utgångspunkten att det i vart fall är den part som bolaget har ingått avtalet med som ska anges eller beskrivas i pressmeddelandet, i det här fallet dotterbolaget som tillverkar klockvisare. Bolagets formulering i pressmeddelandet, att kunden är en klocktillverkare, anser kammarrätten är en missvisande beskrivning eftersom avtalsparten inte tillverkar klockor utan klockvisare. Informationen om avtalspartens verksamhet hade gett mer information om vad Impact Coating AB:s maskin skulle användas till. Att det i pressmeddelandet även anges att klocktillverkaren är ”välkänd” när avtalsparten är ett dotterbolag i en stor koncern ger sken av att avtalsparten är koncernbolaget. Dotterbolaget kan inte beskrivas som ett välkänt företag.

Kammarrätten anser att beskrivningen av avtalsparten i pressmeddelandet inte var tillräckligt tydlig och korrekt för att ge sådan information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som grund för sitt investeringsbeslut, t.ex. för att bedöma möjligheten att leverera fler produkter till samma bolag eller framtida leveranser inom samma bransch. Det var inte möjligt att göra en bedömning av avtalets betydelse för Impact Coatings AB baserat på informationen i beskrivningen. Bolaget har därför inte uppfyllt kravet på offentliggörande av insiderinformation genom pressmeddelandet.

Uppskjutet offentliggörande av insiderinformation

Frågan i den här delen är om Impact Coatings AB har agerat i strid med artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen genom att inte offentliggöra insiderinformationen om avtalet så snart som möjligt. Insiderinformationen i Impact Coatings AB om det aktuella avtalet uppstod den 13 augusti 2018. Bolaget publicerade den 3 september 2018 pressmeddelandet där information om avtalet offentliggjordes.

Huvudregeln enligt artikel 17.1 i marknadsmissbruksförordningen är att en emittent så snart som möjligt ska informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör den emittenten. Ett undantag från detta anges i artikel 17.4. Enligt undantaget får en emittent på eget ansvar skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation om vissa i bestämmelsen angivna förutsättningar är uppfyllda. Om en emittent har skjutit upp ett offentliggörande ska denne omedelbart efter det att informationen offentliggjorts för allmänheten informera Finansinspektionen om uppskjutandet. På begäran av Finansinspektionen ska en skriftlig förklaring lämnas om hur villkoren för att skjuta upp offentliggörandet uppfylldes, det framgår av artikel 17.4 och 2 kap. 2 § kompletteringslagen². I artikel 4 i genomförandeförordningen³ anges vilken information som ska framgå av ett beslut om uppskjutet offentliggörande.

Kammarrätten konstaterar att Impact Coatings AB inte har följt de regler som är en förutsättning för att skjuta upp ett offentliggörande av insiderinformation. Det skriftliga beslutet som upprättades nästan ett halvår för sent visar inte att ett beslut om uppskjutande fattats vid tidpunkten eller att förutsättningarna för ett sådant beslut var uppfyllda. Att bolaget, i strid med artikel 17.4 i marknadsmissbruksförordningen, inte heller meddelade Finansinspektionen talar för slutsatsen att ett beslut i enlighet med förordningen inte har fattats.

Impact Coatings AB för fram att beslutet om uppskjutet offentliggörande och öppnandet av insiderförteckningen är avhängiga varandra och att öppnandet av insiderförteckningen visar att ett beslut om uppskjutande fattades den 13 augusti 2018. Kammarrätten konstaterar att syftet med en insiderförteckning inte är detsamma som syftet med att dokumentera ett

² Lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

³ Genomförandeförordning (EU) 2016/1055 om fastställande av tekniska standarder vad gäller de tekniska villkoren för lämpligt offentliggörande av insiderinformation och för uppskjutande av offentliggörandet av insiderinformation i enlighet med förordning (EU) nr 596/2014.

beslut om att skjuta upp ett offentliggörande. Att bolaget upprättade en insiderförteckning kan därför inte ersätta ett beslut om uppskjutande. Inte heller vittnesuppgifterna i förvaltningsrätten visar att ett korrekt beslut om att skjuta upp offentliggörandet fattades den 13 augusti 2018.

Sammantaget innebär det att förutsättningarna för att skjuta upp offentliggörandet inte var uppfyllda. Impact Coatings AB skulle därför ha offentliggjort insiderinformationen den 13 augusti 2018 när informationen uppstod i bolaget och bolaget har därför agerat i strid med artikel 17.1 i marknadsmissbruksförordningen.

Insiderförteckningen

Kammarrätten gör i denna del ingen annan bedömning än den som förvaltningsrätten har gjort. Impact Coatings AB har därför agerat i strid med artikel 18 i marknadsmissbruksförordningen och det finns skäl att ingripa mot bolaget.

Finns det skäl att avstå från ingripande?

Kammarrätten gör i denna del ingen annan bedömning än den som förvaltningsrätten har gjort. Det finns därför skäl att ingripa mot bolaget. Rätten anser även att det finns grund för att besluta om sanktionsavgift.

Sanktionsavgiftens storlek

Impact Coatings AB för fram att den påförda sanktionsavgiften är oproportionerlig och oskäligen mot bakgrund av överträdelsernas administrativa karaktär, samt avsaknad av konkreta och potentiella effekter på marknaden.

Högsta förvaltningsdomstolen har i HFD 2022 ref. 23 uttalat sig om hur storleken på sanktionsavgiften ska bestämmas i ett fall som rör en annan

artikel i marknadsmissbruksförordningen än de som är aktuella i det här målet.

Kammarrätten anser att överträdelserna i sig är allvarliga, särskilt att insiderinformationen inte var tillräckligt tydlig och att informationen offentliggjordes tre veckor för sent, detta samtidigt som avtalet avsåg en stor order för Impact Coatings AB. Genom att insiderinformationen inte offentliggjordes på rätt sätt har aktieägare och marknads aktörer inte fått tillgång till korrekt informationen i rätt tid vilket innebar en potentiell risk för skada eftersom investerare inte haft tillräcklig information om avtalet. Att insiderinformation inte offentliggörs i enlighet med bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen anser kammarrätten även medför potentiella effekter på det finansiella systemet, t.ex. en risk för ett minskat förtroende från aktörerna på marknaden. Att några konkreta effekter på det finansiella systemet har uppstått har dock inte kommit fram, det har inte heller kommit fram att skada uppkommit för tredje man eller marknaden.

Det är Impact Coatings AB som ansvarar för utformningen av pressmeddelandet, för att insiderinformationen inte offentliggjordes i rätt tid och för avsaknaden av uppgifter i insiderförteckningen. Med hänsyn till transaktionens storlek och bolagets omsättning anser kammarrätten vid en sammantagen bedömning att den sanktionsavgift som Finansinspektionen har beslutat inte är oproportionerlig.

Sammanfattning

Kammarrätten anser att Impact Coatings AB har agerat i strid med artikel 17 och 18 i marknadsmissbruksförordningen genom att inte ange tillräckligt tydlig information i pressmeddelandet, inte ha offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt och inte ha angett samtliga uppgifter i insiderförteckningen. Sanktionsavgiften ska inte sättas ned. Överklagandet ska därför avslås.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se bilaga B (formulär 1).

Charlotta Lokrantz Sandberg
kammarrättsråd
ordförande

Cecilia Bohlin
kammarrättsråd

Johanna Cervin-Ellqvist
assessor
referent