



KLAGANDE

AA

Ombud: Advokat Björn Wendleby

MOTPART

Finansinspektionen

ÖVERKLAGAT BESLUT

Finansinspektionens beslut 2021-04-14, se bilaga 1

SAKEN

Sanktionsavgift

FÖRVALTNINGSRÄTTENS AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten bifaller överklagandet delvis och beslutar att

AA ska betala en sanktionsavgift om 120 000 kr till staten.

Överklagandet avslås i övrigt.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen beslutade den 14 april 2021 att AA ska betala 330 000 kr i sanktionsavgift för underlåtenhet att inom föreskriven tid anmäla transaktioner med aktier i Coeli Private Equity AB (Bolaget) till Finansinspektionen. Skälen för beslutet framgår av bilaga 1.

AA yrkar i första hand att förvaltningsrätten upphäver Finansinspektionens beslut. I andra hand yrkar han att förvaltningsrätten sänker sanktionsavgiften till ett betydligt lägre belopp än vad Finansinspektionen beslutat, företrädesvis noll kr. Till grund för sina yrkanden anför han i huvudsak följande. Finansinspektionen har åsidosatt sin motiveringskyldighet. Transaktionerna var inte anmälningspliktiga. Finansinspektionens schablontabell saknar stöd och sanktionsavgiften är oproportionerlig.

Finansinspektionen medger i yttrande den 15 juli 2022 att sanktionsavgiften sätts ned till 120 000 kronor. I övrigt bestrider Finansinspektionen bifall till överklagandet.

SKÄLEN FÖR AVGÖRANDET

Motiveringskyldigheten

Vad parterna anför

AA anser att Finansinspektionen har brutit mot motiveringskyldigheten enligt 32 § förvaltningslagen (2017:900), FL. Han anför bl.a. följande. Enligt rättspraxis ska det vid fastställandet av en sanktionsavgifts storlek göras en sammanvägd bedömning av samtliga relevanta omständigheter i det enskilda fallet. Detta har inte gjorts. Beslutet saknar klaggörande motivering med uppgifter om vilka omständigheter som har varit avgörande för myndighetens ställningstagande. Han kom in med ett

yttrande till Finansinspektionen innan beslut i ärendet fattades. I yttrandet redogjorde han för flera omständigheter som var av betydelse vid valet av ingripande och storleken på eventuell sanktionsavgift. Finansinspektionen har inte beaktat dessa omständigheter och har avfärdat hans invändningar. Myndigheten har använt sig av skenmotiveringar. Ärendet innefattar en anklagelse för brott i den mening som avses i artikel 6 i Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna, Europakonventionen. I ärenden med straffrättslig karaktär är det särskilt viktigt att myndigheten motiverar sitt beslut.

Finansinspektionen anser att beslutet inte bryter mot 32 § FL och anför bl.a. följande. Av det överklagade beslutet framgår vilka bestämmelser som har tillämpats och vilka omständigheter som har varit avgörande för myndighetens ställningstaganden. Att AA inte har fått gehör för sina invändningar innebär inte att de inte har beaktats.

Rättsliga utgångspunkter

Av 32 § FL framgår att ett beslut som kan antas påverka någons situation på ett inte obetydligt sätt ska innehålla en klagande motivering, om det inte är uppenbart obehövligt. Av förarbetena framgår att ett beslut inte enbart bör innehålla de skäl som har bestämt utgången i ärendet, utan skälen ska också presenteras på ett sådant sätt att de blir begripliga för den enskilde. Ett beslut bör vidare alltid ange det författningsmässiga stödet för beslutet och redovisning av de omständigheter som har varit avgörande för utgången av ärendet. I kravet på redovisning av omständigheterna i ärendet ligger också att myndigheten normalt förklarar hur myndigheten har bedömt eventuella invändningar som den enskilde har gjort i ärendet (jfr prop. 2016/17:180 s. 193–195 och s. 321 samt JO 2015/16 s. 601, JO 2014/15 s. 501 och JO 1994/95 s. 390).

Förvaltningsrättens bedömning

Det överklagade beslutet innehåller uppgifter om vilka föreskrifter som har tillämpats. Beslutet innehåller vidare en motivering av hur schablonavgiften har bestämts, varför Finansinspektionen har höjt avgiften med 25 procent och varför överträdelserna inte bedöms som ringa. Finansinspektionen har även bemött de huvudsakliga invändningar som AA har haft mot sanktionsavgiften. Det går inte att utläsa att Finansinspektionens bemötanden av invändningarna är skenmotiveringar. Den sammantagna bedömningen är därmed att Finansinspektionens beslut är tillräckligt motiverat. Det har inte heller i övrigt framkommit sådana handläggningsbrister i Finansinspektionens hantering av ärendet att det finns skäl att upphäva beslutet på formell grund. Vad AA anför om att ärendet har straffrättslig karaktär förändrar inte bedömningen. Målet tas därför upp till prövning i sak.

Anmälningsskyldigheten

Vad parterna anför

AA anser att transaktionerna inte varit anmälningsskyldiga enligt artikel 19 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (MAR). Han anför huvudsakligen följande. Bolaget är en alternativ investeringsfond. Bolaget har utsett Coeli Asset Management AB till extern förvaltare och har därför ingått ett förvaltaravtal med Coeli Asset Management AB avseende Bolagets ledning och förvaltning. Coeli Asset Management AB har tillstånd som förvaltare av alternativa investeringsfonder. AA har påförts sanktionsavgiften för att han är styrelseledamot, dvs. en ledande befattningshavare, i Bolaget. Transaktioner av ledande befattningshavare i Bolaget är dock inte av sådant intresse för marknaden att de ska träffas av anmälningsskyldigheten i artikel 19.1 MAR. Bolagets styrelse har en mycket begränsad insyn i Bolagets förvaltning. Värdet av andelarna i

Bolaget beror på Bolagets NAV (Net Asset Value), och inte på omständigheter som Bolagets styrelse kan påverka eller ha informationsövertag om. Varken anmälningar, offentliggöranden eller transaktioner i Bolaget kan påverka priset på fondandelarna. Av The European Securities and Markets Authorities (ESMA) MAR Review Report kan uttolkas att externt förvaltade noterade fonder inte träffas av artikel 19.1 MAR. Därtill saknas det enligt skäl 71 i MAR möjlighet att påföra någon en administrativ sanktion för något som inte utgör en överträdelse av förordningen i resten av den Europeiska unionen.

Finansinspektionen anser att transaktionerna varit anmälningspliktiga och anför bl.a. följande. AA är i egenskap av styrelseledamot i Bolaget en person i ledande ställning i en emittent. Hans anmälningskyldighet framgår av artikel 19.1 MAR. Syftet med anmälningskyldigheten är bl.a. att det ska råda fullständig transparens vid transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och deras närstående. AA har i egenskap av styrelseledamot i Bolaget tillgång till sådan information som rör bolaget och som kan vara av intresse för marknaden. Det är inte visat i ärendet att omständigheten att Bolaget förvaltas av en extern förvaltare skulle innebära att han inte har tillgång till sådan information. AA har tolkat uttalandena i ESMA MAR Review Report felaktigt. Det framgår att noterade fondbolag omfattas av hela förordningens tillämpningsområde. ESMA MAR Review Report är dessutom ingen rättskälla.

Rättsliga utgångspunkter

Av artikel 19.1 MAR framgår att personer i ledande ställning i en emittent är skyldig att till behörig myndighet anmäla transaktioner avseende aktier, skuldinstrument och andra finansiella instrument som är utgivna av emittenten. Sådana anmälningar ska göras utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter det datum som transaktionen har gjorts. Begreppet emittent

definieras i artikel 3.1.21 MAR bl.a. som en privaträttslig eller offentligrättslig juridisk person som emitterar eller föreslår emission av finansiella instrument. Begreppet person i ledande ställning definieras i artikel 3.1.25 a) MAR som en person hos en emittent som är medlem av företagets administrations-, lednings- eller kontrollorgan.

Av artikel 10.2 i Kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/522 av den 17 december 2015 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 framgår att de anmälda transaktionerna ska omfatta bl.a. transaktioner i aktier eller andelar i investeringsfonder, inklusive alternativa investeringsfonder (AIF-fonder) i enlighet med kraven i artikel 19 MAR.

Av skäl 58 i MAR framgår att förordningen bl.a. syftar till att förbättra marknadsaktörernas förtroende för de finansiella marknaderna genom fullständig och korrekt marknadsöppenhet och en ökad öppenhet i de transaktioner som utförts.

Utredningen i målet

AA är styrelseledamot i Bolaget. Bolaget är en alternativ investeringsfond och har utsett Coeli Asset Management AB till extern förvaltare avseende Bolagets ledning och förvaltning. Den 29 november 2019 och den 2 december 2019 har AA köpt aktier i Bolaget. Båda affärerna har utförts över NGM Nordic AIF.

Förvaltningsrättens bedömning

Bolaget utgör en emittent i artikel 3.1.21 MAR:s mening och NGM Nordic AIF är en reglerad marknad i artikel 3.1.6 MAR:s mening. Som styrelseledamot är AA en person i ledande ställning i Bolaget enligt artikel 3.1.25 MAR.

De relevanta bestämmelsernas ordalydelse medför att transaktionerna i målet omfattas av anmälningsskyldighet. Ändamålen med marknadsmissbruksförordningen om fullständig och korrekt marknadsöppenhet talar emot att göra en mer restriktiv tolkning än vad som framgår av ordalydelsen i reglerna. Det kan inte utläsas av ESMA Final MAR Review Report att det faktiska ändamålet med regelverket är att externt förvaltade fonder inte ska omfattas av anmälningsskyldigheten. Inte heller i övrigt har det framkommit stöd i gällande rätt för att externt förvaltade alternativa investeringsfonder ska undantas från anmälningsskyldigheten i förordningen. AA har således varit skyldig att anmäla sin handel i Bolaget.

Skäl att avstå från ingripande

Vad parterna anför

AA anför att det finns skäl att avstå från ingripande.

Finansinspektionen anför att det inte har framkommit något i ärendet som medför att det finns särskilda skäl att avstå från ingripande. Transaktionerna har ett inte obetydligt värde och har anmälts drygt tre månader för sent. Undantagsbestämmelserna om att avstå från ingripande ska tillämpas restriktivt.

Rättsliga utgångspunkter

Enligt 5 kap. 17 § kompletteringslagen får Finansinspektionen, trots att någon har åsidosatt sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen, avstå från ingripande bl.a. om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl.

Av förarbetena till kompletteringslagen framgår att med ringa överträdelse bör förstås överträdelser som framstår som bagatellartade. Vidare bör en överträdelse kunna vara ursäktlig om det t.ex. är uppenbart att överträdelsen

har begåtts av förbiseende. Möjligheten att avstå från ingripande på grund av att det annars finns särskilda skäl kan användas exempelvis om det är fråga om att en underårig har överträtt marknadsmissbruksförordningen och det förefaller orimligt att besluta om en sanktion mot denne (prop. 2016/17:22 s. 226 f. och s. 391 f.).

Högsta förvaltningsdomstolen har uttalat att det finns skäl för en restriktiv tillämpning av undantagsbestämmelserna (HFD 2019 ref. 72).

Utredningen i målet

Den 29 november 2019 genomförde AA ett förvärv av 5 827 aktier à 98 kr i Bolaget (transaktion 1). Ersättningen för transaktionen uppgick till 571 046 kr. Den 2 december 2019 genomförde han ett förvärv av 4 173 aktier à 98 kr i Bolaget (transaktion 2). Ersättningen för transaktionen uppgick till 408 954 kr. Den 10 mars 2020 anmälde han transaktionerna till Finansinspektionen. I anmälan uppgav han att transaktion 1 genomfördes den 3 december 2019 och att transaktion 2 genomfördes den 4 december 2019.

Förvaltningsrättens bedömning

Storleken på transaktionerna och förseningarnas längd gör att överträdelserna inte kan betraktas som ringa. Det är inte uppenbart att överträdelserna har begåtts av förbiseende på ett sådant sätt att de är ursäktliga. Inte heller i övrigt har det framkommit stöd för att det skulle föreligga sådana särskilda skäl som avses i 17 § kompletteringslagen. Det saknas därmed skäl att avstå från ingripande.

Sanktionsavgiftens storlek

Vad parterna anför

AA yrkar att sanktionsavgiften sätts ned till noll kronor eller till ett betydligt lägre belopp än vad Finansinspektionen har medgett. Han anser att Finansinspektionens schablontabell saknar stöd och att sanktionsavgiften är oproportionerlig. Vidare anför han bl.a. följande. Ingen skada har uppkommit. Det har inte heller uppkommit några potentiella eller konkreta effekter på det finansiella systemet. De potentiella effekter som en ledande befattningshavares egna affärer i en fondförvaltare skulle kunna ha på det finansiella systemet är betydligt mindre än motsvarande affärer i vanliga rörelsedrivande aktiebolag. Det saknas rättsligt stöd för att i skärpande riktning beakta att han kan förväntas ha god kunskap om relevanta regelverk. I och för sig innehåller hans anmälan två fel genom att de datum som uppgivits i anmälan är transaktionernas likviddatum. De felaktiga angivna datumen har emellertid inte haft någon konkret eller potentiell effekt på det finansiella systemet och har inte heller orsakat någon skada. Syftet med de administrativa sanktionerna är bl.a. att fastställa att medlemsstaterna har ett gemensamt tillvägagångssätt. Eftersom Sverige har en omfattande överrepresentation i användandet av administrativa sanktioner är den beslutade sanktionsavgiften inte förenlig med syftet med förordningen.

Finansinspektionen medger i yttrande till förvaltningsrätten att en proportionerlig och väl avvägd sanktionsavgift uppgår till 120 000 kronor. Medgivandet sker med anledning av Högsta förvaltningsdomstolens avgörande HFD 2022 ref. 23. Finansinspektionen anför bl.a. följande. En fullt så kraftig nedsättning som i Högsta förvaltningsrättens mål är inte motiverad i förevarande mål med tanke på att den aktuella avgiftens storlek påverkats av att det rör sig om lägre transaktionsbelopp och därför är avsevärt lägre och mer proportionerlig. Det finns dock skäl att förvänta sig

att AA har god kunskap om relevanta regelverk på grund av sin position som styrelseledamot i Bolaget vilket ska betraktas i skärpande riktning.

Rättsliga utgångspunkter

Av 5 kap. 15 och 18 §§ kompletteringslagen framgår att vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn tas till bl.a. hur allvarlig överträdelsen är, hur länge den har pågått, den berörda personens finansiella ställning, samt, om det går att fastställa, den vinst som personen eller någon annan har gjort till följd av regelöverträdelsen. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som har uppstått och graden av ansvar. Av förarbetena till lagen framgår att omständigheterna som anges i lagtexten är exemplifierande och att hänsyn kan tas även till andra omständigheter. En sammanvägd bedömning ska göras av omständigheterna i det enskilda fallet (prop. 2016/17:22 s. 223 och s. 390).

Högsta förvaltningsdomstolen har uttalat att även om det i det enskilda fallet alltid ska göras en sammanvägning av samtliga faktorer vid bestämmandet av en sanktionsavgift kan det av likabehandlingsskäl i många fall vara motiverat att utgå från schablonbeloppen enligt Finansinspektionens riktlinjer. Dessa måste dock frångås om utfallet i det enskilda fallet inte framstår som proportionerligt. När det gäller överträdelsens allvar ska storleken på transaktionen vägas in. Vidare har domstolen uttalat att varje överträdelse av anmälningsskyldigheten får anses medföra potentiella effekter på det finansiella systemet, t.ex. risk för ett minskat förtroende från aktörerna på marknaden. Redan en kortvarig överträdelse av anmälningsskyldigheten får anses ha sådana potentiella effekter. Sanktionsavgifterna bör normalt bestämmas till högre belopp för juridiska personer än för

fysiska personer för samma typ av överträdelse (HFD 2019 ref. 72 och HFD 2022 ref. 23).

Förvaltningsrättens bedömning

AA s underlåtenhet att anmäla transaktionerna i tid har medfört potentiella effekter på det finansiella systemet. Bedömningen görs särskilt med beaktande av att det av rättspraxis framgår att varje överträdelse av anmälningsskyldigheten anses medföra potentiella effekter på det finansiella systemet. Risken för ett minskat förtroende från marknadens aktörer bedöms finnas även med beaktande av vad AA anført om Bolagets särskilda verksamhet och fondernas prissättningsmodell.

Finansinspektionen har rätt att utgå från sin schablontabell vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek förutsatt att myndigheten även gör en sammanvägning av samtliga faktorer och att schablonen frångås om utfallet i det enskilda fallet inte framstår som proportionerligt.

Vad AA anför om att Sverige är överrepresenterat när det gäller användandet av administrativa sanktioner visar inte i sig att Finansinspektionens tillämpning är för sträng (jfr Kammarrätten i Stockholms avgörande den 30 juni 2020 i mål nr 3150–19).

Anmälningsskyldighetens primära ändamål är transparens för marknadens aktörer. De finansiella instrumentens karaktär och prissättningsmodell bör anses ha begränsad betydelse för frågan om transparens för marknaden.

Aktieägare och marknadens aktörer har gått miste om information om transaktionen under mer än tre månader, vilket i sammanhanget får anses vara en lång tid. Storleken av transaktionerna kan inte anses vara ringa. Dessa omständigheter ska anses försvårande vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek. Däremot har det inte framkommit att det har

uppstått några konkreta effekter på det finansiella systemet och inte heller att det har uppkommit några skador för tredje man eller marknaden. Det framgår inte att vare sig AA, Bolaget eller någon annan har gjort någon vinst till följd av de försenade anmälningarna. Dessa omständigheter ska anses förmildrande vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek.

Vid en sammanvägning av omständigheterna i målet bedöms 120 000 kr vara en proportionerlig sanktionsavgift för de aktuella överträdelserna, i enlighet med Finansinspektionens medgivande.

Sammanfattning

Förvaltningsrätten gör sammanfattningsvis följande bedömning. Finansinspektionens beslut uppfyller motiveringskyldigheten i 32 § FL. Finansinspektionen har haft rätt att påföra AA en sanktionsavgift för överträdelse av marknadsmissbruksförordningen. Vid en sammanvägd bedömning ska sanktionsavgiften bestämmas till 120 000 kr. Överklagandet ska därför delvis bifallas i den del som avser storleken på sanktionsavgiften. I övrigt ska överklagandet avslås.

HUR MAN ÖVERKLAGAR

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

Eva Blom
Rådman

Nämndemännen Gustavo Caballero Cervantes, Barbro Engdahl och Roland Eliasson har också deltagit i avgörandet.

Förvaltningsrättsnotarien Frida Österman har föredragit målet.