

**KLAGANDE**

AA

Ombud: Advokat Joakim Falkner och jur.kand. Stefan Balazs
Baker & McKenzie Advokatbyrå KB
Box 180
101 23 Stockholm

MOTPART

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

ÖVERKLAGAT BESLUT

Finansinspektionens beslut 2018-05-21, se bilaga 1

SAKEN

Sanktionsavgift enligt lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

FÖRVALTNINGSRÄTTENS AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten avslår yrkandet om inhämtande av förhandsavgörande från EU-domstolen.

Förvaltningsrätten ändrar det överklagade beslutet och fastställer sanktionsavgiften till 40 000 kr.

YRKANDEN M.M.

AA

Hon yrkar i första hand att hon inte ska påföras en sanktionsavgift och i andra hand att sanktionsavgiften ska sättas ned.

Bolagets ansökan om upptagande till handel av dess B-aktier gjordes till den reglerade marknaden, Nasdaq Stockholm, tidigast den 9 april 2017 eller senare. Den 9 april 2017 är därmed den tidpunkt som bolaget har att tillämpa Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning), MAR. Nasdaq Stockholm AB är enligt artikel 4.1 första stycket i MAR skyldigt att utan dröjsmål anmäla till Finansinspektionen ansökningar om upptagande till handel av finansiella instrument på den reglerade marknaden. Nasdaq Stockholm informerar blivande börsbolag på sin hemsida att sådana anmälningar görs till Finansinspektionen först när samtliga handlingar i en ansökan har kommit in. Enligt artikel 4.2 i MAR ska Finansinspektionen utan dröjsmål översända sådana anmälningar som Finansinspektionen erhållit enligt artikel 4.1 i MAR till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA) som omedelbart ska offentliggöra anmälningarna i form av en förteckning på sin webbplats. Finansinspektionen har delegerat denna rapportering till Nasdaq Stockholm.

Utifrån den ovan beskrivna proceduren har en anmälan, i enlighet med artikel 4.1 första stycket i MAR registrerats hos ESMA med angivande att ansökan om upptagande till handel av aktierna i bolaget har gjorts den 9 april 2017. Hon förvärvade aktier i bolaget den 22 mars 2017. Hon var den 22 mars 2017 inte skyldig att rapportera förvärvet av aktier i bolaget till Finansinspektionen eftersom bolaget vid den tidpunkten inte var skyldigt att tillämpa MAR, vilket följer av artikel 2.1 a och artikel 3.25 i MAR.

Det är under alla förhållanden oskäligt att Finansinspektionen har använt en schablonmodell vid bestämmande av sanktionsavgiften eftersom det de facto inte har påbörjats någon handel i bolagets aktier och således inte har funnits något marknadsintresse vid tidpunkten för hennes förvärv av aktier. I vart fall har det inte funnits marknadsintresse i sådan omfattning som om det vid tidpunkten för hennes förvärv hade varit handel i bolagets aktier.

Finansinspektionen

Finansinspektionen anser att överklagandet ska avslås.

Artikel 19 i MAR blir tillämplig när bolagets skriftliga ansökan om upp- tagande till handel enligt ”Application Form B” lämnades in till Nasdaq Stockholm. Det framgår uttryckligen av artikel 4.2 sista meningen i MAR att förordningen blir tillämplig oberoende av om aktierna har anmälts till Firdsregistret. Det finns ett intresse av transparens även under tiden mellan det att ansökan lämnades in och aktierna togs upp till handel. Eftersom artikel 19 i MAR var tillämplig när AA genomförde den aktuella transaktionen var hon skyldig att anmäla transaktionen till Finansinspektionen. Eftersom anmälan inte kom in i rätt tid ska en sanktionsavgift tas ut.

Finansinspektionen yrkar att förvaltningsrätten ska inhämta förhandsavgörande från EU-domstolen angående tolkningen av vissa bestämmelser i MAR som reglerar den tidpunkt vid vilken förordningen blir tillämplig.

SKÄLEN FÖR AVGÖRANDET

Förvaltningsrätten anser inte att det finns skäl att inhämta förhandsavgörande från EU-domstolen. Yrkandet härom ska därför avslås.

Frågan i målet är om **AA** har varit skyldig att anmäla en transaktion i bolaget som genomfördes den 22 mars 2017. Skulle förvaltningsrätten komma fram till att en eventuell sådan anmälan har skett för sent ska rätten också ta ställning till om det finns skäl att sätta ned den sanktionsavgift som Finansinspektionen har beslutat om.

Av artikel 19.1 a i MAR följer bl.a. att personer i ledande ställning ska anmäla varje transaktion med aktier i bolaget till Finansinspektionen. Enligt artikel 19.1 andra stycket i MAR ska en sådan anmälan göras utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter det datum som transaktionen gjorts. Av artikel 19.4 a i MAR framgår vidare att artikeln är tillämplig på emittenter som har ansökt om upptagande till handel eller godkänt att deras finansiella instrument upptas till handel på en reglerad marknad.

AA är en person i ledande ställning i bolaget. Den 14 mars 2017 lämnade bolaget in en ansökan till Nasdaq Stockholm om upptagande till handel, i form av en så kallad ”Application Form B”. Den 22 mars 2017 förvärvade **AA** aktier i bolaget. Den 11 april anmälde hon transaktionen till Finansinspektionen.

Avgörande för när de skyldigheter som åligger **AA** i egenskap av person i ledande ställning i bolaget enligt MAR inträder är när bolaget ska anses ha ansökt om upptagande till handel på en reglerad marknad. Det är först vid den tidpunkten som **AA** skyldighet att anmäla transaktioner i bolaget uppstår. Finansinspektionen har ansett att tidpunkten för ansökan är den 14 mars 2017, eftersom bolaget den dagen lämnade in en ”Application Form B” till Nasdaq Stockholm.

AA har anfört att ansökan den 14 mars 2017 inte var fullständig på ett sådant sätt att den kan anses utgöra en ansökan för tillämpningen av MAR. Hon har i denna del bl.a. anfört följande. Av information

på Nasdaq Stockholms hemsida framgår att det är tidpunkten för när den sista handlingen i ansökningen kommer in som är den tidpunkt som börsern kommer att anmäla ansökan om upptagande till handel till Finansinspektionen i enlighet med artikel 4 i MAR som aktiverar emittentens skyldighet att följa kraven på informationsgivning som följer av artikel 17 i MAR. All rapportering blir offentliggjord i ESMA:s (European Securities and Markets Authority) offentliga register för referensdata i enlighet med artikel 4 i MAR. Nasdaq Stockholm har i det aktuella fallet vid två tillfällen rapporterat till ESMA och dessa rapporteringar torde åsyfta tidpunkterna för ansökan om upptagande till handel samt dagen för upptagande till handel. Den tidigaste rapporteringen till ESMA gjordes den 9 april 2017. Mot denna bakgrund har bolaget som tidigast den 9 april 2017 haft att tillämpa MAR och därmed var transaktionen som **AA** genomförde den 22 mars 2017 inte rapporteringsskyldig.

Förvaltningsrätten bedömer att bolaget får anses ha ansökt om upptagande till handel på en reglerad marknad i samband med att det lämnade in en skriftlig ansökan om upptagande till handel i form av ”Application Form B”. Även om detta var ett led i en förberedelseprocess och ansökan var komplett först när samtliga dokument, såsom spridningsintyg, inkommit till Nasdaq Stockholm får det enligt förvaltningsrättens mening fortfarande anses vara en ansökan som gör att MAR blir tillämplig. Att Nasdaq Stockholm först när ansökan är komplett anmäler ansökan om upptagande till handel till Finansinspektionen i enlighet med artikel 4 i MAR innebär inte att det är först vid den anmälan som de skyldigheter som följer av MAR inträder. Det framgår av artikel 4.2 sista meningen i MAR att förteckningen där anmälningarna offentliggörs inte ska begränsa MAR:s tillämpningsområde. Enligt förvaltningsrätten innebär det att förordningen kan ha verkningar även om en anmälan ännu inte har tagits upp i ESMA:s förteckning.

Den i målet aktuella transaktionen genomfördes den 22 mars 2017. Anmälan skulle därför ha kommit in till Finansinspektionen senast den 27 mars 2017. AA anmälde transaktionen den 11 april 2017. Hon har därmed anmält transaktionen för sent. Förvaltningsrätten anser därför att det har funnits grund för att besluta om sanktionsavgift.

Finansinspektionen har beslutat om en sanktionsavgift på 62 000 kr. Frågan förvaltningsrätten nu har att ta ställning till är om det finns skäl att avstå från ingripande eller sätta ned sanktionsavgiften.

Enligt 5 kap. 17 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (KompL) får Finansinspektionen avstå från att ingripa om överträdelsen är ringa eller ursäktlig, om personen gör rättelse, något annat organ har vidtagit åtgärder och dessa åtgärder bedöms vara tillräckliga, eller om det annars finns särskilda skäl. Särskilda skäl att avstå från ingripande kan vara att det är fråga om att en underårig har överträtt MAR och det ter sig orimligt att besluta om en sanktion mot denne. Omständigheter som ska beaktas vid valet av ingripande och vid fastställandet av storleken på sanktionsavgiften anges i 5 kap. 15, 16 och 18 §§ KompL. Av förarbetena framgår att uppräkningsen i bestämmelserna är exemplifierande och utgör inte hinder för att ta hänsyn till andra omständigheter än de som anges särskilt (prop. 2016/17:22 s. 390 och 392).

Den aktuella transaktionen uppgick till 272 000 kr och AA anmälde transaktionen 15 dagar för sent.

Förvaltningsrätten anser med beaktande av transaktionens storlek att överträdelsen inte kan anses som ringa. Omständigheterna är inte heller sådana att överträdelsen kan anses ursäktlig. Enligt förvaltningsrätten föreligger det inte heller särskilda skäl att avstå från ingripande.

Finansinspektionen har tillämpat en schablonmodell för beräkning av sanktionsavgiftens storlek. För en fysisk person som anmält en transaktion mer än två, men mindre än fyra, kalenderveckor för sent och transaktionens värde uppgår till mellan 250 001 kr–500 000 kr ska personen enligt schablon betala 62 000 kr i sanktionsavgift.

När sanktionsavgiftens storlek bestäms är det många omständigheter som måste beaktas som antingen är hänförliga till den specifika överträdelsen eller till den person som har begått överträdelsen. Det innebär att det alltid måste göras en bedömning med hänsyn till alla omständigheter som är relevanta i det enskilda fallet (prop. 2016/17:22 s. 225).

Förvaltningsrätten anser att den av Finansinspektionen bestämda sanktionsavgiften framstår som för hög. Bolagets aktier noterades den 10 april 2017 för handel på Nasdaq Stockholm. Överträdelsens konkreta och potentiella effekter får anses vara begränsade, även om det, som Finansinspektionen har anfört, finns ett intresse av transparens avseende transaktioner genomförda av personer i ledande ställning inför upptagandet till handel av aktierna. Transaktionerna kan i det skedet vara en indikation för investerare som är intresserade av aktien. Enligt förvaltningsrätten ska det också beaktas att

AA har varit av uppfattningen att hon anmälde transaktionen i rätt tid och att regelverket är sådant att det inte klart framgår när skyldigheterna för en person i ledande ställning inträder. Vid en samlad bedömning av omständigheterna i målet anser förvaltningsrätten att sanktionsavgiften bör sättas ned och att avgiften ska fastställas till 40 000 kr.

HUR MAN ÖVERKLAGAR

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



Mattias Almqvist

Chefsrådman

Nämndemännen Lars Fernqvist, Gunnar Hallberg och Lena Samuelsson har också deltagit i avgörandet.

Förvaltningsrättsfiskalen Hedvig Holtström har föredragit målet.