



## **KLAGANDE**

Finansinspektionen

## **MOTPART**

Nasdaq Clearing AB, 556383-9058

Ombud: Advokaterna Mattias Göransson och Fredrik Sjövall samt  
biträdande jurist Jon Stenlund Lindgren

## **ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE**

Förvaltningsrätten i Stockholms dom den 3 maj 2018 i mål nr 253-17,  
se bilaga A

## **SAKEN**

Ingripande enligt lagen om värdepappersmarknaden

---

## **KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE**

Kammarrätten upphäver förvaltningsrättens dom och visar målet åter till  
förvaltningsrätten för ny prövning i enlighet med vad som anges i skälen för  
avgörandet.

---

### YRKANDEN M.M.

**Finansinspektionen** yrkar i första hand att Finansinspektionens beslut den 12 december 2016 ska fastställas och i andra hand att förvaltningsrättens dom ska upphävas och att målet ska återförvisas till förvaltningsrätten. Finansinspektionen för bl.a. fram följande.

Både förordning 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, Emir, och svenska förarbeten utgår från att en administrativ åtgärd ska vara effektiv, proportionerlig och avskräckande. Förvaltningsrätten har inte gjort någon prövning av om Nasdaq Clearing AB har överträtt de relevanta bestämmelserna och hur allvarliga överträdelserna i så fall är. EU-domstolen har slagit fast att vid prövningen av om en viss sanktion är förenlig med proportionalitetsprincipen ska hänsyn bl.a. tas till överträdelsens art och svårighetsgrad. Enligt den metod som framgår av EU-domstolens rättspraxis var förvaltningsrätten även skyldig att inom ramen för prövningen av om en sanktion är proportionerlig särskilt beakta de risker som överträdelserna kunde medföra för skyddet för den finansiella stabiliteten samt eventuella systemrisker. Förvaltningsrättens proportionalitetsbedömning skiljer sig även från hur bl.a. Högsta förvaltningsdomstolen har tillämpat principen. Förvaltningsrätten har inlett sin prövning med en proportionalitetsbedömning. Det är inte möjligt att göra prövningen i den ordningen. Det är inte heller möjligt att beakta hypotetiska överträdelser på det sätt som förvaltningsrätten har gjort. Förvaltningsrätten har kommit fram till att ingripandet inte har varit lämpligt eller nödvändigt. Domstolen borde då ha tagit ställning till om någon annan form av ingripande i stället hade varit förenlig med proportionalitetsprincipen, exempelvis en anmärkning förenad med en lägre sanktionsavgift eller helt utan någon sanktionsavgift.

Att godta en rättelse på det sätt som förvaltningsrätten har gjort hotar att underminera lagstiftningens krav på att en sanktion ska vara avskräckande

och effektiv. I förlängningen skulle en sådan rättstillämpning undergräva det primära syftet med lagstiftningen, dvs. att främja finansiell stabilitet och minska systemriskerna. Av lagstiftningen framgår att avsikten inte varit att företag regelmässigt ska undgå ingripanden om de gör rättelse.

**Nasdaq Clearing AB** anser att överklagandet ska avslås och för bl.a. fram följande.

Bolaget vidhåller de invändningar som tidigare har gjorts mot Finansinspektionens påståenden om olika typer av brister. Bolaget har hela tiden haft ett fullgott skydd för att hantera bl.a. sådana cyberrisker som beslutet gäller. Det har funnits ett mycket starkt skydd genom det informations- skyddsarbete som bolaget har kunnat dra nytta av genom den koncern- interna funktionen InfoSec. Bolaget har till följd av detta vare sig före, under eller efter tillsynsärendet varit föremål för en cyberattack som inte har kunnat hanteras tillfredsställande och avstyras. Genom den koncerninterna utkontrakteringen har bolaget haft ett bättre skydd än om bolaget hade hanterat skyddet själv. Det finns inget stöd för att bolagets hantering av cybersäkerhetsrisker inte skulle ha varit effektiv och säker. Finansinspektionen granskade bolagets skydd ett år före det att tillsynsärendet inleddes och anmärkte då inte på skyddet.

Det tillämpliga regelverket är allmänt hållet. Det går inte att utläsa av regelverket att bolaget borde ha organiserat sin verksamhet på det sätt som Finansinspektionen senare har krävt. Finansinspektionen har förklarat att det inte på ett förhållandevis precist sätt har kunnat anges vad bolaget har behövt göra för att följa de krav inspektionen menar att regelverket uppställer. Så snart bolaget förstod att Finansinspektionen ansåg att kraven inte var uppfyllda påbörjade bolaget ett arbete med att anpassa sin verksamhet till Finansinspektionens tolkning av regelverket. Det måste poängteras att bolaget inte ansåg, och fortfarande inte anser, att alla Finansinspektionens krav har stöd i det tillämpliga regelverket.

Förvaltningsrätten har gjort sin prövning utan att ta ställning till om de påstådda bristerna har förelegat. Förvaltningsrättens angreppssätt och bedömning har gott stöd i svenska förarbeten och rättspraxis. Kravet på lämplighet och nödvändighet gäller i första hand den tilltänkta åtgärden, dvs. sanktionen. Prövningen kan alltså många gånger inriktas på åtgärdens, dvs. sanktionens, lämplighet och nödvändighet. Prövningen kan därmed göras utan att ett ställningstagande till överträdelsen eller dess allvar behöver göras. I de fall det inte går att veta vad man har att rätta sig efter är det varken lämpligt eller lagligt att påföra en sanktion. EU-kommissionen och EU-domstolen har också gett uttryck för denna uppfattning. En rättsvillfarelse, dvs. att den enskilde har varit i god tro beträffande regelverkets innehåll, har ansetts kunna föranleda att påföljd efterskänks. En sanktion bör inte komma i fråga om det inte rimligtvis har kunnat krävas av den enskilde att förstå vad som gäller.

Finansinspektionens påstående att förvaltningsrätten borde ha vägt ingripandets effekt för den enskilde mot det allmännas intresse, efter att domstolen funnit att åtgärderna varken varit lämpliga eller nödvändiga, saknar stöd. Om en myndighet finner att en åtgärd inte är lämplig eller nödvändig ska den inte gå vidare med sin prövning. EU-domstolen har i sin praxis ofta stannat vid en bedömning av en tilltänkt åtgärds lämplighet och nödvändighet utan att därefter pröva åtgärdens proportionalitet i strikt mening.

Det stämmer inte att förvaltningsrättens dom skulle riskera sanktionernas effektivitet eller avskräckande verkan. För att en sanktion ska vara avskräckande krävs att man har möjlighet att veta vad man har att avhålla sig från. Svårförutsebara sanktioner som påförs trots ursäktlig villfarelse om regelverket och trots avsaknad av ett subjektivt klandervärt agerande riskerar att motverka ambitionen om en öppen, konstruktiv och informell dialog.

## SKÄLEN FÖR KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

### Frågan i målet

Frågan i målet är om Finansinspektionen har haft fog för att ge bolaget en anmärkning och besluta att bolaget ska betala en sanktionsavgift.

### Tillämpliga bestämmelser

Av 25 kap. 1 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, LV, framgår att om en svensk clearingorganisation har åsidosatt sina skyldigheter enligt t.ex. den lagen eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet ska Finansinspektionen ingripa. Enligt andra stycket ska Finansinspektionen då utfärda ett föreläggande att inom viss tid begränsa eller minska riskerna i rörelsen i något avseende, begränsa eller helt underlåta utdelningar eller räntebetalningar eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, meddela ett förbud att verkställa beslut eller genom att göra en anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig, ska företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas.

Vid valet av sanktion ska Finansinspektionen enligt 25 kap. 2 § första stycket LV ta hänsyn till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens art, överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Bestämmelsen motsvarar i dessa delar den vid tidpunkten för Finansinspektionens beslut gällande 25 kap. 1 b § första stycket LV.

Finansinspektionen får enligt 25 kap. 2 § andra stycket LV avstå från ingripande bl.a. om en överträdelse är ringa eller ursäktlig. Bestämmelsen

motsvarar i dessa delar den vid tidpunkten för Finansinspektionens beslut gällande 25 kap. 2 § LV.

Utöver det som anges i 25 kap. 2 § LV ska det enligt 25 kap. 2 a § andra stycket LV i förmildrande riktning bl.a. beaktas om företaget i väsentlig mån genom ett aktivt samarbete har underlättat Finansinspektionens utredning och om företaget snabbt har upphört med överträdelsen sedan den påtalats av Finansinspektionen. Bestämmelsen motsvarar i dessa delar den vid tidpunkten för Finansinspektionens beslut gällande 25 kap. 1 c § andra stycket LV.

Av 25 kap. 8 § LV framgår att om en svensk clearingorganisation har meddelats beslut om anmärkning eller varning enligt 25 kap. 1 § LV får Finansinspektionen besluta att företaget ska betala en sanktionsavgift.

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska enligt 25 kap. 10 § LV särskild hänsyn tas till bl.a. sådana omständigheter som anges i 25 kap. 2 och 2 a §§ LV.

### **Kammarrättens bedömning**

Förvaltningsrätten har i den överklagade domen gjort bedömningen att Finansinspektionen inte har haft fog för att ge bolaget en anmärkning eller besluta att bolaget ska betala en sanktionsavgift. Detta eftersom ingripandena enligt förvaltningsrättens mening har stått i strid med proportionalitetsprincipen.

Av 25 kap. 1 § första och andra stycket LV samt förarbetena till LV framgår att en överträdelse måste ha skett för att Finansinspektionen över huvud taget ska kunna ingripa med stöd av 25 kap. 1 § eller 8 § LV (prop. 2006/07:115 s. 635–642). När en överträdelse har skett ska enligt 25 kap. 2, 2 a och 10 §§ LV bl.a. överträdelsens allvarlighet, varaktighet och effekter

beaktas vid såväl valet av sanktion som fastställandet av en sanktionsavgifts storlek. I senare förarbeten uttalas att överträdelsens allvarlighet och varaktighet ska utgöra utgångspunkten vid valet av sanktion (prop. 2016/17:162 s. 753).

Kammarrätten konstaterar i likhet med förvaltningsrätten att proportionalitetsprincipen ska beaktas vid prövningen av ett ingripande som beslutas med stöd av 25 kap. 1 § eller 8 §. Eftersom ett ingripande kan ske först om det har konstaterats att en överträdelse har skett, kan en proportionalitetsbedömning enligt kammarrättens mening emellertid göras först efter att det har slagits fast att skyldigheter har åsidosatts enligt 25 kap. 1 § LV (jfr HFD 2015 ref. 80).

Förvaltningsrätten har i sin prövning inte tagit ställning till om någon överträdelse har skett. Med hänsyn till instansordningsprincipen bör inte kammarrätten som första instans ta ställning till om bolaget har åsidosatt sina skyldigheter på det sätt som avses i 25 kap. 1 § LV. Kammarrätten ska därför upphäva den överklagade domen och visa målet åter till förvaltningsrätten för ny prövning.

---

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

Marie Bjernelius Lundahl  
kammarrättsråd  
ordförande

Magnus Mathiasson  
kammarrättsråd

Hanna Kristiansson  
kammarrättsråd  
referent

Anders Nolkrantz  
föredragande jurist