



**FÖRVALTNINGSRÄTTEN
I STOCKHOLM**
Avdelning 6

DOM
2026-01-13
Meddelad i Stockholm

Mål nr
15027-24

KLAGANDE

Dage Invest AB, 559287-3649

Ombud: Advokat Dennis Westermark samt biträdande jurist Gordana Spasic

MOTPART

Finansinspektionen

ÖVERKLAGAT BESLUT

Finansinspektionens beslut den 11 juli 2024, se bilaga 1

SAKEN

Kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

FÖRVALTNINGSRÄTTENS AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten avslår överklagandet.

Avgörandet är elektroniskt undertecknat

Besöksadress
Tegeluddsvägen 1
Telefon
08-561 680 00

Öppettider
måndag–fredag
08:00–16:00

Postadress

115 76 Stockholm

E-post
avd6.fst@dom.se

Webbplats
www.domstol.se/forvaltningsratten-i-stockholm/

BAKGRUND OCH YRKANDEN M.M.

Dage Invest AB (Dage eller bolaget) är närstående till **AA** som är en person i ledande ställning¹ i TopRight Nordic Aktiebolag (publ) (TopRight), Hubbster Group AB (publ) (Hubbster) och Creturner Group AB (publ) (Creturner).

Finansinspektionen beslutade den 11 juli 2024 att Dage ska betala en sanktionsavgift om 4 200 000 kr för underlåtenhet att inom föreskriven tid anmäla transaktioner med aktier i bolagen TopRight, Hubbster och Creturner till Finansinspektionen. Skälen för beslutet framgår av bilaga 1.

Bolaget överklagar beslutet och yrkar att sanktionsavgiften helt eller delvis sätts ned. Bolaget för fram bl.a. följande. Finansinspektionen har inte gjort en korrekt proportionalitetsbedömning, beaktat bolagets finansiella ställning och beaktat att riktlinjerna skiljer sig från HFD 2022 ref 23.

En sanktionsavgift ska stå i proportion till den aktuella överträdelsens allvar. Vid bedömningen av en överträdelses allvarlighetsgrad ska särskild hänsyn tas till (i) överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, (ii) skador som uppstått till följd av den samt (iii) den anmälningsskyldiges grad av ansvar. Finansinspektionen har inte påstått att överträdelserna orsakat konkreta effekter på det finansiella systemet eller lett till uppkomsten av skador för tredje man eller marknaden. En högre sanktionsavgift förutsätter i regel en hög allvarlighetsgrad hos den överträdelse som föranlett avgiften. En slutsats om en hög allvarlighetsgrad bör i huvudsak grundas på förekomsten av konkreta effekter på det finansiella systemet,

¹ Begreppet person i ledande ställning framgår av artikel 3 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning eller Mar) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

konstaterad skada hos tredje man eller marknaden till följd av överträdelsen samt en hög grad av ansvar hos den anmälningsskyldige. Inget av det nu nämnda är för handen. Mot denna bakgrund bör överträdelserna bedömas vara av en lägre allvarlighetsgrad och följaktligen medföra en nedsättning av sanktionsavgiften.

En juridisk persons finansiella ställning kan påverka bestämmandet av sanktionsavgift med hänsyn till årsomsättning, men även andra faktorer av relevans. Finansinspektionen har inte tagit hänsyn till bolagets storlek vid fastställande av sanktionsavgiften. Finansinspektionen konstaterar att bolagets finansiella ställning per 2022 års årsredovisning *”skulle innebära svårigheter för bolaget att betala en sanktionsavgift av den storleksordnings som nu är aktuell”* Uppgifterna i 2022 års årsredovisning befanns dock vara daterade och Finansinspektionen justerade därför inte sanktionsavgiften. Det utgående värdet av bolagets tillgångar har reducerats med 85,5 procent sedan år 2022. Det finns därmed tydliga skäl att sätta ned sanktionsavgiften mot bakgrund av bolagets finansiella ställning.

Det kan därutöver noteras att Dages överträdelse, avser ett totalbelopp som är väsentligt lägre än vad var fallet i HFD 2022 ref 23. Dages överträdelse avsåg transaktioner till ett värde om 16 836 356 kronor, jämfört med respektive anmälningsskyldig i 2022 års fall, där transaktionsvärdet uppgick till 24 000 000 kronor vardera. Med hänsyn till att domstolen i HFD 2022 ref 23 satte ned sanktionsavgiften till 1 500 000 kronor, kan Dages avgift rimligen inte sättas högre än detta. Det finns i stället starka skäl att sätta sanktionsavgiften betydligt lägre än så med hänsyn till Dages ekonomiska situation och då transaktionerna till stora delar bestod av aktielån. Sanktionsavgiften ska därmed sättas ned till 1 000 000 kr.

Finansinspektionen bestrider bifall till överklagandet och anför bl.a. följande. Riktlinjerna är anpassade till HFD 2022 ref 23. Ospecificerade potentiella

effekter får anses ingå i normalgraden vid bedömningen av överträdelsens allvar. Om det i det enskilda fallet finns omständigheter som gör att de potentiella effekterna på marknaden bedöms som stora kan det beaktas i skräpande riktning. På motsvarande sätt kan det beaktas i sänkande riktning om det finns omständigheter som talar för att de potentiella effekterna på marknaden är lägre än normalt.

Överträdelser enligt Mar ställer inte något krav på subjektiva rekvisit utan bestämmelserna är huvudsakligen konstruerade utifrån strikt ansvar. Det är den anmälningsskyldiges ansvar att hålla sig informerad om de regler som gäller för rapportering till insynsregistret och att säkerställa att anmälan sker i rätt tid. Vad Dage anført om att överträdelserna av anmälningsskyldigheten skett utan uppsåt medför inte att ansvaret för överträdelserna är lägre. Inte heller vad Dage anført om att vissa transaktioner utgjorts av tvångsförsäljningar medför en lägre grad av ansvar. Transaktionerna har skett till följd av överbelåning på bolagets egen depå. Det finns inget som talar för att bolaget saknade tillgång till sin depå under den period då tvångsförsäljningarna ägde rum, eller att bolaget på annat sätt saknade möjlighet att få vetskap om dem. Det måste åligga den anmälningsskyldige att hålla sig informerad om transaktioner som utförs på dennes depå. Eftersom en hög belåning medför risk för tvångsförsäljningar borde också bolagets vaksamhet på eventuella avyttringar varit extra hög.

En anmälningspliktigs samarbete under Finansinspektionens utredning ska beaktas i förmildrande riktning om samarbetet i väsentlig utsträckning underlättat utredningen. Det krävs enligt förarbetena att den ansvarige självmant för fram viktig information som Finansinspektionen inte redan förfogar över. Att tillhandahålla det material som inspektionen begärt inom ramen för sin utredning kan inte anses nå upp till den nivå som krävs för att det ska inverka på sanktionsavgiftens storlek.

Inte heller avsaknaden av påvisad vinst till följd av överträdelsen utgör skäl för nedsättning av sanktionsavgiften. Av 5 kap. 18 § lag (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen) följer att den vinst som gjorts till följd av överträdelsen ska beaktas om den går att fastställa. Bestämmelsen innebär enligt förarbetena att storleken på en sanktionsavgift ska regleras i höjande riktning för det fall att en överträdelse inneburit en vinst för personen i fråga. Såväl ordalydelsen i bestämmelsen som förarbetsuttalandet talar för att en konstaterad vinst utgör en försvårande omständighet. Avsaknaden av en påvisad vinst utgör däremot inte en förmildrande omständighet.

Dage har gjort gällande att det finns skäl att sänka sanktionsavgiften med hänsyn till bolagets finansiella ställning. Inledningsvis bör framhållas att utgångspunkten enligt Mar är att sanktionsavgifter ska ha en avskräckande effekt. Nedjusteringar av sanktionsavgifter med hänsyn till en lagöverträdarens finansiella ställning bör göras med försiktighet eftersom det kan minska den avskräckande effekten om den berörda fysiska eller juridiska personen kan tjäna mer på en överträdelse än den kan förlora vid upptäckt.

Finansinspektionen anser att det finns skäl att vara mer restriktiv med att sätta ner avgiften för en juridisk person med hänsyn till dennes finansiella ställning än för en fysisk person där andra hänsyn gör sig gällande. Det bör vidare poängteras att det är svårt att bedöma den finansiella ställningen hos privata investeringsbolag av det slag som nu är aktuellt eftersom den finansiella styrkan till största del är beroende av ageranden från dess ägare, snarare än någon faktisk verksamhet. Såvitt framgår av årsredovisningarna för 2022 och 2023 saknar bolaget anställda och den verksamhet som bedrivs förefaller vara mycket begränsad i sin omfattning. Denna bild överensstämmer också med bolagets uppgift om att bolaget, utöver förvaltning, saknar alternativ genererande verksamhet. Det kan vidare konstateras att inte ens en markant nedsättning av sanktionsavgiften skulle medföra någon nämnvärd förbättring av bolagets betalningsförmåga. Finansinspektionen vidhåller att det inte finns

anledning att låta bolagets finansiella ställning få genomslag på sanktionsavgiftens storlek. En annan slutsats skulle öppna upp för möjligheten för företrädare att tömma bolag på tillgångar eller på annat sätt påverka dess finansiella ställning i syfte att erhålla lägre sanktionsavgifter.

Dage argumenterar för att sanktionsavgiften inte bör sättas högre än den avgift som Högsta förvaltningsdomstolen fastställde i HFD 2022 ref 23 och anför som stöd för detta att det totala transaktionsvärdet i detta mål är lägre än transaktionsvärdet i HFD:s avgörande. Finansinspektionen anser inte att detta är en relevant jämförelse. Den sanktionsavgift som Högsta förvaltningsdomstolen fastställde avser en transaktion, alltså en överträdelse, medan det nu aktuella målet omfattar 20 transaktioner, således 20 separata överträdelser som dessutom skett under en förhållandevis lång tid. Finansinspektionen vidhåller att den avgift som fastställts är proportionerlig och väl avvägd.

SKÄLEN FÖR AVGÖRANDET

Tillämpliga bestämmelser framgår av det överklagade beslutet, se bilaga 1.

Partsbehörighet

Ett konkursförfarande har inletts mot bolaget och detta förfarande är alltjämt pågående. Konkursförvaltaren har meddelat att konkursboet inte vill träda in i processen.

Utgångspunkter för prövningen

När storleken på sanktionsavgiften fastställs ska enligt 5 kap. 15 § kompletteringslagen särskild hänsyn tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden

av ansvar. Av skäl 71 till marknadsmissbruksförordningen framgår att sanktionsavgifterna ska ha en avskräckande effekt. De förutsätts därför vara relativt höga (Kammarrätten i Stockholms dom i mål nr 5953-22 och 5954-22). Samtidigt ska en sanktionsavgift vara rimlig i förhållande till hur allvarlig överträdelsen är jämfört med andra typer av överträdelser. En sammanvägd bedömning ska göras av omständigheterna i det enskilda fallet (prop. 2016/17:22 s. 223 och 225). Det kan i många fall vara motiverat att utgå från schablonbeloppen enligt Finansinspektionens riktlinjer (HFD 2019 ref. 72 och HFD 2022 ref. 23).

Överträdelser av anmälningsskyldigheten

Av utredningen i målet framgår att Dage är närstående till **AA** en person i ledande ställning till TopRight, Hubbster och Creturner.

Transaktionerna avseende Hubbster skedde mellan den 3 januari 2023 och den 5 juli 2023 vid totalt 9 tillfällen till ett totalt värde om 13 921 524 kr.

Transaktionerna avseende Creturner skedde mellan den 21 oktober 2021 och den 5 juli 2023 vid totalt sex tillfällen till ett totalt värde om 2 635 120 kr.

Transaktionerna avseende Topright skedde mellan den 8 februari 2022 och den 30 december 2022 vid totalt fem tillfällen till ett totalt värde om 279 712 kr.

Förvaltningsrätten kan konstatera att Dage anmält transaktionerna med en betydande försening och först efter att Finansinspektionen underrättat om åsidosättandet av skyldigheten enligt artikel 19.1 i marknadsmissbruksförordningen. Med hänsyn till transaktionernas sammanlagda storlek om ca 17 miljoner kr och förseningens längd är överträdelserna inte av ringa beskaffenhet. Det har inte heller framkommit några skäl för att avstå från ingripande. Vad bolaget har fört fram i denna del medför ingen annan bedömning.

Sanktionsavgiftens storlek och schablonmodell

Finansinspektionen har i det överklagade beslutet fastställt sanktionsavgiften i enlighet med finansinspektionens riktlinjer för sanktionsavgifter för vissa överträdelser av artikel 19 i MAR.

Dage har gjort gällande att finansinspektionens riktlinjer strider med HFD 2022 ref 23, i huvudsak följande delar. Beräkningsmodellen för det så kallade ”grundbeloppet” är felaktigt måttat och riktlinjerna lägger för stor vikt vid ”grundbeloppet”. Finansinspektionen bör i stället göra en helhetsbedömning av samtliga relevanta omständigheter. Därtill är riktlinjerna felkalibrerade i förhållande till HFD 2022 ref 23. Exempelvis resulterar en tillämpning av finansinspektionens nya riktlinjer i att en juridisk person som gjort en transaktion om 5 miljoner kr med en maximal försening en sanktionsavgift om 1, 25 miljoner kr. Vilket skiljer sig från HFD 2022 ref 23 på så sätt att transaktionsbeloppet utgör 20 procent av det belopp som var aktuellt i målet vid en tillämpning av de nya riktlinjerna resulterar i en sanktionsavgift om 83 procent av den sanktion som HFD dömde ut.

Förvaltningsrättens bedömning

Finansinspektionen har vid fastställandet av sanktionsavgiftens storlek beaktat bl.a. att överträdelserna är allvarliga utifrån transaktionernas storlek och att bolaget inte har anmält transaktionerna inom rätt tid. Vid en sammantagen bedömning av vad som framkommit i målet bedömer förvaltningsrätten att den sanktionsavgift som Finansinspektionen beslutat att påföra Dage, inte är oproportionerligt hög och att det inte heller i övrigt har framkommit skäl att bestämma sanktionsavgiften till ett lägre belopp. Överklagandet ska därför avslås.

HUR MAN ÖVERKLAGAR

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

Minnaliisa Lundblad

Rådman

Nämndemännen Lisbeth Brattberg, Britt-Marie Åström och Lucas Ekeröth också deltagit i avgörandet.

Specialistföredragande Christoffer Dahl har varit föredragande.