



KLAGANDE

Unwrap Finance Nordic AB, 556842-2694

Ombud: Advokaterna Dennis Westermark och Ola Svanberg

MOTPART

Finansinspektionen

ÖVERKLAGAT BESLUT

Finansinspektionens beslut 2021-05-12, se bilaga 1

SAKEN

Särskild avgift enligt lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning

FÖRVALTNINGSRÄTTENS AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten bifaller överklagandet på så sätt att den särskilda avgiften som Unwrap Finance Nordic AB ska betala fastställs till 3 000 000 kr.

Förvaltningsrätten avvisar Unwrap Finance Nordic AB:s yrkande om ersättning för ombudskostnader.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen beslutade den 12 maj 2021 att Unwrap Finance Nordic AB (bolaget) ska betala en särskild avgift om 25 000 000 kr för underlåtenhet att anmäla att bolagets korta nettoposition i aktier i ArcAroma AB (ArcAroma) vid 57 tillfällen har uppnått eller sjunkit under relevanta tröskelvärden för anmälan. Skälen för beslutet framgår av bilaga 1.

Bolaget yrkar i första hand att Finansinspektionens beslut ska upphävas. I andra hand yrkar bolaget att den särskilda avgiften ska efterges alternativt sättas ned. Bolaget yrkar även att det ska beviljas ersättning för ombudskostnader.

Bolaget har gett in och åberopat ett rättsutlåtande av professor Daniel Stattin.

Finansinspektionen anser att överklagandet och yrkandet om ersättning för ombudskostnader ska avslås.

Förvaltningsrätten har den 24 augusti 2022 hållit muntlig förhandling i målet.

SKÄLEN FÖR AVGÖRANDET**Utgångspunkter för prövningen**

Bolaget har mellan den 21 december 2017 och den 21 januari 2019 vid flera tillfällen sålt aktier i ArcAroma utan att äga aktierna. Bolaget har under den aktuella perioden haft ett avtal med ArcAroma som innebar att bolaget har lånat ut pengar till ArcAroma och haft möjlighet att få tillbaka det utlånade beloppet antingen genom nyemitterade aktier eller genom en återbetalning i pengar. Parterna är i allt väsentligt överens om de faktiska omständigheterna i målet.

Den första frågan i målet är om de transaktioner som genomförts är att bedöma som blankning av aktier (en s.k. kort position). Om transaktionerna bedöms som blankning är nästa fråga om bolaget har haft en s.k. lång position som kvittat bort den korta positionen, eller om det uppstått korta nettopositioner för bolaget i ArcAromas aktiekapital som varit anmälningspliktiga. Slutligen är frågan om det finns grund för att ålägga bolaget en särskild avgift på grund av uteblivna anmälningar och hur hög avgiften i så fall ska vara.

Tillämpliga bestämmelser framgår av det överklagade beslutet, bilaga 1. Där så bedöms relevant återger förvaltningsrätten också aktuella bestämmelser under respektive fråga nedan.

Är transaktionerna att bedöma som blankning?

Den första fråga som förvaltningsrätten ska ta ställning till är om de i målet aktuella transaktionerna utgör blankning enligt den definition som finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av creditswappar (blankningsförordningen).

Enligt artikel 2.1 b blankningsförordningen avses med blankning en försäljning av aktie eller skuldinstrument som säljaren inte äger vid ingåendet av säljavtalet. I artikeln anges vissa undantag från blankning. Bland annat anges i artikel 2.1 b (i) att det inte är blankning när en försäljning sker i enlighet med ett återköpsavtal där en part har avtalat om att sälja ett värdepapper till ett specificerat pris till den andra parten med åtagande från den andra parten om att vid ett senare datum sälja tillbaka värdepappret till ett annat specificerat pris.

Bolaget för i denna del fram bl.a. följande.

Verksamheten som bolaget bedriver syftar till att erbjuda noterade bolag en finansieringslösning, eftersom det kan vara svårt för utvecklingsbolag att få bankfinansiering. Tjänsten som erbjuds är alltså ett finansieringsalternativ och utgör inte blankning. Finansieringstjänsten innebär att två olika avtal ingås, ett med aktieägaren och ett med det noterade bolaget. Avtalen är villkorade av varandra och bolaget står därför aldrig någon finansiell risk.

Avtalet som ingåtts med ArcAroma innebär att pengar lånas ut av bolaget till ArcAroma och att en fordran uppstår. Om aktiekursen i ArcAroma går upp ökar fordringens storlek. Om avtalet med ArcAroma ses isolerat får bolaget därmed en ekonomisk fördel om kursen går upp. Det sker dock inte någon spekulation i kursuppgång eller nedgång från bolagets sida. Det följer bl.a. av att en avgift tas ut för tjänsten oavsett om kursen går upp eller ned. Eftersom transaktionerna är villkorade av varandra uppstår det sammantaget ingen ekonomisk risk och inte heller någon ekonomisk vinning beroende på hur kursen går.

Vid bedömningen av om förfarandet utgör blankning bör syftet med blankningsförordningen beaktas. I definitionen av blankning i blankningsförordningen finns också undantag som innebär att blankning inte har skett. Ett sådant undantag är de fall då ett återköpsavtal med ett specificerat pris har ingåtts. Om det finns andra liknande avtal som innebär att en part inte får en ekonomisk fördel av att kursen går ner, som avtalet i detta fall, bör avtalet ses som ett återköpsavtal. Poängen med en anmälan enligt blankningsförordningen är att marknaden ska veta när kursen går ner. Om det inte finns något att rapportera, men rapportering ändå ska göras riskerar syftet med rapporteringskyldigheten gå förlorat. Avtalen ska ses som en helhet och det blir därigenom tydligt att det inte finns något för bolaget att rapportera i det aktuella fallet. Finansinspektionens beslut bör därmed upphävas redan på denna grund.

Finansinspektionen för i denna del fram bl.a. följande.

Bedömningen av frågan om de aktuella transaktionerna har utgjort blankningar ska göras med utgångspunkt i ordalydelsen i blankningsförordningen. Bolaget har sålt aktier i ArcAroma, aktier som bolaget inte äger utan som det har lånat. Transaktionerna uppfyller därmed kriterierna för blankning i blankningsförordningen. Vad bolaget har fört fram gällande att det inte har haft ett ekonomiskt intresse i kursens upp- och nedgång har ingen relevans för frågan om förfarandet utgör blankning enligt definitionen i förordningen. Det är inte heller relevant att transaktionerna är ett led i en finansieringstjänst. Undantaget i artikel 2.1 b (i) blankningsförordningen är inte heller tillämpligt.

Förvaltningsrättens bedömning

Enligt definitionen i artikel 2.1 b blankningsförordningen avses med blankning en försäljning av en aktie eller ett skuldinstrument som säljaren inte äger vid ingåendet av säljavtalet.

Bolaget har lånat aktier i ArcAroma och sålt dessa utan att äga aktierna vid tidpunkten för försäljningen. Förvaltningsrätten anser därmed att de transaktioner som bolaget har utfört utgör blankning enligt blankningsförordningen. Det som bolaget har fört fram om att det inte sker någon spekulation i uppgång eller nedgång i aktiekursen samt att det tar betalt för sin tjänst oavsett om kursen går upp eller ned medför inte att det finns skäl att göra en annan bedömning. Inte heller det undantag i artikel 2.1 b (i) som bolaget hänvisar till blir tillämpligt eftersom det inte är visat av bolaget att ett sådant återköpsavtal med specificerat pris som avses i artikeln har ingåtts.

De transaktioner som bolaget har genomfört utgör därmed enligt förvaltningsrättens bedömning blankning av aktier enligt blankningsförordningen.

Har bolaget varit anmälningsskyldigt för betydande korta nettositioner i aktier?

Förvaltningsrätten anser att de aktuella transaktionerna utgör blankning. Nästa fråga att ta ställning till är därmed om det vid transaktionernas genomförande uppstått s.k. korta nettositioner som inneburit att bolaget skulle ha anmält positionerna. Vid denna prövning är främst följande artiklar i blankningsförordningen relevanta.

I artikel 3.2 blankningsförordningen anges följande.

Vid tillämpningen av denna förordning är en lång position i emitterat aktiekapital eller i emitterade statspapper en position som uppkommer genom

- a) innehav av en aktie som emitterats av ett företag eller ett skuldinstrument som emitterats av en statlig emittent,
- b) en transaktion som skapar eller avser ett annat finansiellt instrument än ett instrument som avses i led a där en av effekterna av transaktionen är att ge den fysiska eller juridiska person som ingår den transaktionen en finansiell fördel om priset eller värdet på aktien eller skuldinstrumentet stiger.

Enligt artikel 5.1 blankningsförordningen ska en fysisk eller juridisk person som har en kort nettosition i det emitterade aktiekapitalet för ett företag vars aktier är upptagna för handel på en handelsplats i enlighet med artikel 9 anmäla till den relevanta behöriga myndigheten om positionen uppnår eller sjunker under det relevanta tröskelvärdet för anmälan som avses i punkt 2 i artikeln.

Enligt artikel 6 blankningsförordningen ska uppgifter också offentliggöras om positionen uppnår eller sjunker under det relevanta tröskelvärdet för offentliggörande som avses i punkt 2 i artikeln.

Bolaget för i denna del fram bl.a. följande.

För det fall förvaltningsrätten anser att transaktionerna är blankning har det ändå inte uppstått en rapporteringsskyldighet. Enligt The European Securities and Markets Authority (ESMA) är syftet med rapporteringsskyldigheten att det finns risk för att blankning kan ge upphov till en nedåtgående prisspiral och att de som blankar sprider rykten för att få högre ersättning vid kursuppgång. I den nu aktuella situationen finns dock, sett till hur avtalen med ArcAroma och med aktieägaren är utformade, inget incitament för bolaget att sprida rykten. Om bolaget skulle rapportera transaktionerna till Finansinspektionen skulle bolaget signalera att det har ett ekonomiskt intresse kopplat till försäljningen av aktierna och därmed i kursens upp- och nedgång. Eftersom bolaget inte har någon sådan avsikt skulle en anmälan motverka syftet med blankningsförordningen.

Om försäljningen av aktier ses isolerat har det uppstått en kort position i förhållande till aktieägaren. Det uppstår dock inte en kort nettoposition eftersom bolaget har haft en motsvarande lång position i förhållande till ArcAroma. Den långa positionen har uppstått eftersom bolaget får en finansiell fördel om priset på aktier ökar. Innebörden av en lång position definieras i blankningsförordningen. I artikel 2.1 h blankningsförordningen definieras emitterat aktiekapital. Förenklat uttryckt är bolagets emitterade aktiekapital samma sak som bolagets noterade aktier.

Att det i artikel 3.2 blankningsförordningen anges att en lång position under vissa förutsättningar uppkommer i emitterat aktiekapital innebär enbart att den finansiella fördelen ska vara kopplad till att kursen på bolagets emitterade aktier stiger. Det betyder att den finansiella fördelen inte får vara kopplad till något annat än det noterade bolagets emitterade aktier. Begreppet ”emitterat aktiekapital” har alltså ingen självständig betydelse utan ska läsas tillsammans med punkterna a och b i artikeln.

En lång position enligt blankningsförordningen har uppstått genom att avtalet mellan bolaget och ArcAroma utgör ett finansiellt instrument. De finansiella instrumenten överlappar varandra och avtalet består av flera delar som motsvarar olika instrument. Bolaget åberopar därför inte att avtalet är ett specifikt finansiellt instrument utan menar att flera olika finansiella instrument skulle kunna bli aktuella.

Avtalet kan ses som ett derivatkontrakt som avser värdepapper eftersom avtalet ger upphov till en penningfordran som beräknas utifrån ArcAroma-aktiens marknadsvärde. Samma förutsättningar gör att avtalet också uppfyller bl.a. kriterierna för en kontantavräknad option. Avtalets uppbyggnad motsvarar även swap och CFD-kontrakt. Däremot är det felaktigt att likställa avtalet med ett konvertibelt skuldebrev på det sätt som Finansinspektionen har gjort.

Finansinspektionen för i denna del fram bl.a. följande.

Bolaget har haft en kort nettosition i ArcAromas emitterade aktiekapital. Denna bedömning har gjorts redan på den grunden att låneavtalet innehåller en inbyggd osäkerhet om återbetalningen ska ske med kontanta medel eller med nyemitterade aktier. Osäkerheten leder till att det inte har funnits någon kvittningstillgång för bolaget. Återbetalning av lånet från ArcAroma till bolaget har skett med nyemitterade aktier vilket framgår av publicerade pressmeddelanden och andra uppgifter från bolaget.

En förutsättning för både punkt a och punkt b i artikel 3.2 blankningsförordningen är att en lång position ska innehas i emitterat aktiekapital. Denna grundläggande förutsättning medför inte att led b inte kan vara tillämpligt om positionen innehas i något annat än aktier. Förutsättningen innebär däremot att en position som uppkommer genom en transaktion som skapar eller avser angivna finansiella instrument, och som ger en ekonomisk fördel om priset på aktien stiger, ska vara hänförlig till redan emitterat aktiekapital. En lång

position föreligger därmed inte om ett finansiellt instrument är hänförligt till aktier som ännu inte har emitterats. Detta har även konstaterats av ESMA i ett dokument med frågor och svar om blankning.

Bolaget har fört fram att det finns kvittningssgilla långa positioner eftersom avtalet med ArcAroma är ett finansiellt instrument. För att vara ett finansiellt instrument enligt förordningen måste det finnas angivet i avsnitt C i bilaga I till Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (omarbetning) (Mifid 2).

De finansiella instrument som omfattas av artikel 3.2 b blankningsförordningen och som därmed kan utgöra långa positioner är dock färre till antalet. De finansiella instrument som avses återfinns i en uppräkningslista i del 1 i bilaga I till Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 918/2012 av den 5 juli 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 om blankning och vissa aspekter av creditswappar vad gäller definitioner, beräkning av korta nettopositioner, statscreditswappar med täckning, tröskelvärden för anmälan, likviditetströskelvärden för upphävande av restriktioner, avsevärt prisfall för finansiella instrument och ogynnsamma händelse (den delegerade förordningen).

Låneavtalet uppfyller inte kriterierna för att vara ett derivatkontrakt som avser värdepapper, ett CFD-kontrakt, en option som kan avräknas kontant eller en swap. Partsställningen i bolagets avtal skiljer sig åt från hur det vanligtvis ser ut i de finansiella instrument som omfattas av bilagan. Det framgår bl.a. av det inlämnade låneavtalet att det är ArcAroma som bestämmer när försäljningen ska påbörjas och avslutas. Den enda likheten som det aktuella avtalet har med de uppräknade instrumenten i bilagan är att det kan gå upp och ner i värde. Detta är dock inte tillräckligt för att likställa avtalet med något av de relevanta finansiella instrumenten. Det är inte heller tillräckligt att se till resultatet av

avtalet utan det måste även ses till den specifika produktens egenskaper och hur den är uppbyggd. Bolaget har inte heller angett ett specifikt finansiellt instrument som avtalet ska likna.

Låneavtalet utgör inte heller i sig ett finansiellt instrument. Den ersättning i form av fyra procent av värdet på ArcAroma-aktier som ArcAroma ska ge till bolaget vid återbetalning av lånet är snarare att se som ränta på det utlånade beloppet. Enbart det faktum att denna ersättning bestäms av utvecklingen av aktierna är inte tillräckligt för att låneavtalet i sig ska anses utgöra ett finansiellt instrument. Låneavtalet är snarare närmast att likställas med ett konvertibelt skuldebrev, vilket inte omfattas av uppräkningsregeln i bilagan.

Bolagets avtal har därmed inte utgjort en lång position och kvittning har inte varit möjligt. Därmed har korta nettositioner uppstått som uppnått eller sjunkit under tröskelvärdet. Bolaget har därmed haft en skyldighet att anmäla dessa.

Förvaltningsrättens bedömning

Förvaltningsrätten anser, sett till utformningen av artikel 3.2 och dess ordalydelse, att den inledande delen av artikeln ska tolkas som att en lång position endast kan uppstå i sådant aktiekapital som är emitterat vid den tidpunkt när den långa positionen ska användas för kvittning. Förvaltningsrätten delar därmed Finansinspektionens uppfattning att det är en grundläggande förutsättning för att en lång position ska uppstå att positionen uppstått i emitterat aktiekapital. I artikel 3.4 anges vad som avses med en kort nettosition. Utformningen av artikel 3.4 stärker enligt förvaltningsrättens mening denna tolkning, eftersom det i artikeln hänvisas endast till emitterat aktiekapital.

Det i målet aktuella avtalet innebär att låntagaren, dvs. ArcAroma, är berättigad att återbetala lånet i kontanta medel eller genom nyemitterade aktier. Aktierna är därmed inte utgivna vid den tidpunkt när den korta nettositionen ska bedömas och således inte heller vid den tidpunkt när kvittningen skulle ha gjorts. Förvaltningsrätten anser mot denna bakgrund att det inte finns några långa positioner som bolaget kan dra av från de korta positionerna.

Finansinspektionen har i sitt beslut framför allt gjort en bedömning av om det finns en lång position i emitterat aktiekapital och därvid funnit att en fordran som avser aktier som ännu inte är emitterade aldrig kan utgöra en lång position i blankningsförordningens mening. I skriftväxlingen vid förvaltningsrätten och även vid den muntliga förhandlingen i målet har både myndigheten och bolaget fördjupat sin argumentation i frågan om avtalet mellan bolaget och ArcAroma är ett finansiellt instrument, som i sin tur utgör en lång position enligt blankningsförordningen.

Förvaltningsrätten gör därför i det följande en prövning även av frågan om det aktuella avtalet är ett finansiellt instrument i den mening som krävs för att det ska vara en lång position som kan dras av från korta positioner, oavsett om det är en lång position i emitterat aktiekapital eller inte.

För det fall led b i artikel 3.2 skulle bli aktuellt anser förvaltningsrätten att bolaget inte har visat att det aktuella avtalet är eller avser ett sådant finansiellt instrument som avses i 3.2 b blankningsförordningen och den delegerade förordningen. Förvaltningsrätten gör bedömningen med utgångspunkt i att antalet finansiella instrument som kan utgöra långa positioner begränsats genom den delegerade förordningen. Vid denna bedömning väger förvaltningsrätten in att det i skäl 4 i den delegerade förordningen anges att det, i syfte att skapa en robust metod för beräkning av korta nettositioner, är nödvändigt att tillämpa en mer restriktiv metod för specificering av långa positioner än korta positioner i aktier.

Till detta kommer att bolaget inte har specificerat vilket finansiellt instrument som det anser att avtalet utgör. Att, såsom bolaget har gjort, hänvisa till att avtalet i delar motsvarar olika finansiella instrument anser förvaltningsrätten inte är förenligt med en restriktiv bedömning. Bolaget har inte heller visat att avtalets uppbyggnad innebär att det motsvarar ett av de finansiella instrument som omfattas av uppräknningen i bilagan till den delegerade förordningen. Förvaltningsrättens bedömning är därmed att låneavtalet inte är ett finansiellt instrument som kan utgöra en lång position i blankningsförordningens mening.

Sammanfattningsvis anser förvaltningsrätten att det inte framkommit att det har funnits kvittningsbara långa positioner vid de försäljningar av aktier i ArcAroma som genomförts av bolaget. Korta nettopositioner har därmed uppstått. Eftersom de korta nettopositionerna har uppnått eller sjunkit under de relevanta tröskelvärdena har bolaget varit skyldigt att anmäla dessa till Finansinspektionen.

Ska bolaget åläggas att betala en särskild avgift och vilket belopp ska avgiften i så fall uppgå till?

Den fråga som förvaltningsrätten slutligen har att ta ställning till är om bolaget ska åläggas att betala en särskild avgift och, om så är fallet, vilket belopp den ska uppgå till. Vid denna bedömning ingår även frågan om det finns skäl att efterge avgiften.

Bolaget för i den här delen fram bl.a. följande.

I Finansinspektionens riktlinjer och de schablonbelopp som myndigheten tillämpar vid fastställande av en särskild avgift tas inte hänsyn till värdet av den noterade aktien och inte heller till den korta nettopositionen, vilket Finansinspektionen borde göra. Det bör också vägas in att de 57 överträdelser som Finansinspektionen har lagt till grund för sitt beslut avser en

underliggande kort netto-position i ArcAroma, som förändrats i storlek över tid. Bolaget har alltså inte begått 57 separata överträdelser. Det finns därför inte heller skäl att bestraffa bolaget hårdare än om det hade haft en kort netto-position under hela den aktuella tiden.

Hänsyn behöver också tas till bolagets finansiella ställning. Bolaget hade räkenskapsåret 2020 en omsättning på ca 2 800 000 kr. Bolaget har därför inte ekonomisk möjlighet att betala en avgift om 25 000 000 kr. En särskild avgift kan inte heller vara till för att ett bolag ska försättas i konkurs. Om en särskild avgift ska åläggas bolaget är 500 000 kr mer rimligt. Den totala avgiften bör i vart fall bestämmas till maximalt 2 500 000 kr.

Finansinspektionen för i den här delen fram bl.a. följande.

Det är fråga om 57 anmälningspliktiga positioner som inte anmälts. Av de aktuella 57 positionerna skulle 51 också ha offentliggjorts, vilket inte kunnat ske eftersom någon anmälan inte gjordes över huvud taget. Positionerna uppstod under en lång tidsperiod. Att positionerna inte anmälades innebar att marknaden under denna period helt saknade kännedom om bolagets blankningstransaktioner i ArcAroma. En utebliven anmälan anses vara allvarigare än en sen anmälan. Om en anmälan inte görs är risken stor att blankningen inte upptäcks eftersom den då endast kan upptäckas genom myndighetens egen aktiva tillsyn. Det kan också finnas ett syfte bakom underlåtenheten att anmäla som ska beaktas.

Den särskilda avgiften bestäms med utgångspunkt i myndighetens schablon-tabell. Vid ett stort antal överträdelser görs inte en strikt sammanläggning för varje enskild överträdelse. Utifrån schablon Tabellen gör Finansinspektionen en samlad bedömning i det enskilda fallet. Den avgift som Finansinspektionen har fastställt i det aktuella fallet är motiverad eftersom det rör sig om 57 överträdelser, varav de flesta också skulle ha offentliggjorts. Det ska även vägas in

att förfarandet har pågått under lång tid. De uteblivna anmälningarna har påverkar transparensen på marknaden och har även kunnat påverka förtroendet för marknaden. När avgiftens storlek har fastställts av myndigheten har både bolagets finansiella ställning, med en modest omsättning, och övriga omständigheter beaktats. Därutöver har en proportionalitetsbedömning gjorts. Risken för att bolaget försätts i konkurs utgör enligt myndighetens uppfattning inte hinder mot att påföra en avgift.

Överträdelserna är inte ursäktliga och inte heller ringa. Det finns inte heller annars några särskilda skäl att efterge avgiften helt eller delvis.

Förvaltningsrättens bedömning

Bolaget har underlåtit att anmäla korta nettopositioner i enlighet med gällande regelverk. Det finns därför grund för att ålägga bolaget en särskild avgift, med stöd av 6 § och 7 § 1 lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning (kompletteringslagen).

En första fråga är därefter om transaktionerna ska bedömas var och en för sig, dvs. som 57 tillfällen när en kort nettoposition har uppstått. Eller om förfarandet ska bedömas som en enda kort nettoposition som förändrats i storlek över tid.

Enligt artikel 9.2 blankningsförordningen är tidpunkten för beräkning av en kort nettoposition midnatt vid slutet av den handelsdag då bolaget fick den berörda positionen. Anmälan eller offentliggörandet ska göras senast kl. 15.30 följande handelsdag. Mot bakgrund av att en position ska beräknas den dag den uppstår och anmälas dagen efter anser förvaltningsrätten att de 57 korta nettopositioner som har identifierats av Finansinspektionen ska ses som separata positioner. Var och en av de 57 korta nettopositionerna har därmed varit

anmälningspliktig och ska enligt förvaltningsrättens bedömning ligga till grund för bestämmandet av den särskilda avgiften.

Nästa fråga är hur hög den särskilda avgiften ska vara.

När Finansinspektionen fastställer en särskild avgift i ett enskilt fall utgår myndigheten från riktlinjer beslutade av dess styrelse och en schablontabell. Enligt tabellen ska den särskilda avgiften för juridiska personer som helt underlåter att anmäla blankning åläggas en avgift mellan 300 000 kr och 5 000 000 kr. Vid utebliven anmälan för blankning som ska offentliggöras anges i tabellen att avgiften ska fastställas till ett belopp mellan 500 000 kr och 5 000 000 kr.

Med utgångspunkt i tabellen har Finansinspektionen i det överklagade beslutet bedömt att varje anmälningspliktig position som efter anmälan också skulle ha offentliggjorts ska motsvara en särskild avgift på 1 000 000 kr och att de positioner som inte skulle ha offentliggjorts var och en ska motsvara en särskild avgift på 500 000 kr. Finansinspektionen bedömde därmed att den särskilda avgiften sammantaget skulle uppgå till drygt 50 000 000 kr. Myndigheten gjorde även en proportionalitetsbedömning och fastställde därvid avgiften till hälften av detta belopp.

För att uppnå enhetlighet i vilka avgiftsnivåer som bestäms anser förvaltningsrätten att Finansinspektionens riktlinjer kan utgöra en utgångspunkt för bedömning av beloppens storlek. Det kan dock finnas fler faktorer som ska vägas in vid bestämmandet av avgiften. Det gör att en sammanvägd bedömning ofta behöver göras i det enskilda fallet (jfr HFD 2019 ref. 72 och HFD 2022 ref. 23).

Faktorer som kan ha betydelse är till exempel transaktionens storlek, hur lång tid en anmälan är försenad och det resultat som en överträdelse lett till. Blankningsförordningens syfte att åstadkomma transparens på marknaden bör också beaktas. För att en särskild avgift ska kunna anses avskräckande bör också den ekonomiska styrkan hos den som begått överträdelsen beaktas. Det är rimligt att i mildrande riktning beakta om den som överträtt en bestämmelse själv anmält detta och visat beslutsamhet att komma till rätta med exempelvis bristande rutiner som leder till överträdelser (prop. 2011/12:175 s. 25).

Förvaltningsrätten beaktar följande. De överträdelser som bolaget har begått har skett vid upprepade tillfällen. Bolagets agerande har pågått under en längre tid och den omständighet att bolaget helt har underlåtit att anmäla de korta nettopositionerna är försvårande. Överträdelserna gäller både sådana positioner som enbart skulle ha anmälts och sådana som även skulle ha offentliggjorts.

Det har inte framkommit någon information kring om överträdelserna har haft en konkret effekt på marknaden eller lett till skada för tredje man. Bolagets underlåtenhet att uppfylla anmälningskyldigheten har emellertid enligt förvaltningsrättens bedömning gett upphov till en potentiell effekt på marknaden som är i strid med blankningsförordningens syfte, dvs. att öka transparensen på marknaden. Sett till att bolaget arbetar med finansieringslösningar för noterade bolag får bolaget förväntas ha kunskap om den lagstiftning som är gällande på området. Överträdelserna är därmed sammantaget att betrakta som allvarliga.

När det gäller storleken på de transaktioner som har genomförts finns uppgifter i utredningen i målet som anger att transaktioner har skett till ett värde om ca 38 000 000 kr. Varken bolaget eller Finansinspektionen har dock kunnat precisera dessa uppgifter. Det finns därför inte några verifierbara uppgifter om transaktionernas storlek och värde.

Vid bestämmandet av avgiftens storlek ska också beaktas att den ska ha en avskräckande effekt. Den ekonomiska styrkan hos bolaget behöver därför vägas in. Bolaget har uppgett att dess omsättning under räkenskapsåret 2020 uppgick till ca 2 800 000 kr. Dessa uppgifter har inte ifrågasatts av Finansinspektionen. Förvaltningsrätten utgår därför från bolagets egen uppgift om omsättningen under 2020, vilket talar för en lägre avgift än den som Finansinspektionen bestämt.

Vid en sammantagen bedömning av omständigheterna i målet anser förvaltningsrätten att den särskilda avgift som Finansinspektionen har beslutat om är oproportionerligt hög. Förvaltningsrätten anser att den särskilda avgiften i stället ska bestämmas till 3 000 000 kr.

Om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl, får en särskild avgift efterges helt eller delvis (9 § kompletteringslagen). Sett till omständigheterna i målet anser förvaltningsrätten att överträdelsen inte är ringa eller ursäktlig eller att det annars finns särskilda skäl. Det finns därmed inte grund för att efterge avgiften.

Ersättning för ombudskostnader

Bolaget har yrkat ersättning för ombudskostnader. Förvaltningsrätten saknar laglig möjlighet att pröva bolagets yrkande om ersättning för ombudskostnader (HFD 2022 ref. 10). Yrkandet om ersättning för ombudskostnader ska därför avvisas.

HUR MAN ÖVERKLAGAR

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

Maria Eka
Chefsrådman

Nämndemännen Roland Erik Eliasson, Antra Rantins Johansons och Marek Rajkowski har också deltagit i avgörandet.

Förvaltningsrättsfiskalen Caroline Ljung har varit föredragande.