



PARTER

Sökande

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

Motpart

AA

DOMSLUT

Betalningsskyldighet till staten

AA ska betala en sanktionsavgift om 60 000 kr.

YRKANDE OCH INSTÄLLNING

Finansinspektionen har, såsom talan slutligt utformats, yrkat att AA ska betala en sanktionsavgift om 60 000 kr för den påstådda överträdelse som framgår av bilaga 1.

AA har erkänt att han genomfört de aktuella transaktionerna men har motsatt sig att betala sanktionsavgift.

GRUNDER OCH UTVECKLING AV TALAN

Finansinspektionen har anfört i huvudsak följande. AA har på värdepappersmarknaden i Stockholm den 4 april 2019 handlat aktier i bolaget *Prime Living*. AA har vid aktuellt tillfälle genomfört fem kurspåverkande köp med små volymer av aktier. Transaktionerna har lett till prishöjningar med upp till 22,6 procent jämfört med det senast betalda priset för aktien. Höjningarna är en signal till marknaden om ett högt intresse för aktien som i detta fall inte motsvarades av ett faktiskt ökat intresse då AA i själva verket avsåg att sälja aktier, vilket bl.a. framgår av att han placerat säljorder i samband med att han placerat köporder. Transaktionerna har gett signaler till marknaden som varit eller åtminstone har kunnat förväntas vara falska eller vilseledande. Det är endast handeln den 4 april 2019 som är föremål för prövning. Det saknar därför betydelse på vilket sätt AA utfört transaktioner i aktien vid andra tillfällen. Att aktien är volatil saknar också betydelse för bedömningen att transaktionerna varit vilseledande. Vidare kan överträdelserna inte betraktas som ursäktliga eller ringa. Det har inte framkommit några särskilda skäl för att avstå från ingripande. Som en förmildrande omständighet bör det beaktas att handläggningen av ärendet dragit ut på tiden. Det yrkade beloppet har med hänsyn till ärendets handläggningstid justerats ner i förhållande till det belopp om 70 000 kr som angavs i stämningsansökan. Sammantaget får en sanktionsavgift om 60 000 kr anses vara proportionerlig och avskräckande.

AA har anfört i huvudsak följande. Han har genomfört de aktuella transaktionerna men har inte haft för avsikt att manipulera aktiekursen. Han är småsparare och nybörjare inom aktiehandel. Han har haft ett mindre aktieinnehav i bolaget sedan en tid tillbaka och har följt kursutvecklingen. Aktien hade vid tillfället haft en längre tids nedgång följt av ett kraftigt kursfall. Han uppfattade att aktien var undervärderad och att det var ett bra köpläge. Hans intention den aktuella dagen var att köpa aktier för att behålla dem. Han köpte en del aktier till vad han uppfattade var ett bra pris. Han pressade inte på något sätt kursen utan handlade inom den spread som fanns. Han märkte dock att det var mycket begränsad handel i aktien samt att den var volatil, vilket innebar att aktiens spread påverkades mycket av handeln. Han blev ställd av detta och visste inte hur han skulle hantera situationen. Han hade inte varit med om det innan. Han ville dra sig ur aktien men hade ingen plan eller strategi för hur det skulle gå till. Varken hans aktiehandel före eller efter det aktuella tillfället tyder på att han har försökt utnyttja situationen eller manipulera kursen. Han handlade för små belopp och volymer, trots att han hade betydligt mer medel tillgängliga på sitt konto. Finansinspektionens utredning har tagit orimligt lång tid och inneburit en stor ekonomisk och psykisk påfrestning för honom. Det yrkade beloppet är för högt och bör sättas ner.

DOMSKÄL

Målet har avgjorts efter huvudförhandling. Vid huvudförhandlingen har AA hörts. Finansinspektionen har åberopat den skriftliga bevisning som framgår av bilaga 1. AA har som bevisning åberopat bl.a. värdeintyg samt grafer och listor över kursutveckling och handel.

Den rättsliga regleringen av marknadsmanipulation

Bestämmelser om marknadsmanipulation och vissa andra former av marknadsmissbruk finns bl.a. i EU:s marknadsmissbruksförordning.¹ I Sverige finns

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om

det två parallella system som kan aktualiseras vid marknadsmanipulation. Det finns dels ett straffrättsligt system som regleras i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden, dels ett administrativt sanktionssystem som regleras i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen). Skälet till detta är bl.a. att det straffbara området bör vara begränsat till de mest klandervärda överträdelsena, medan de oaktsamma och mindre allvarliga överträdelsena istället hanteras inom ramen för det administrativa systemet (prop. 2016/17:22 s. 98 ff). Inom det straffrättsliga systemet riskerar en överträdare att dömas för ett brott och den strängaste påföljd som kan utgå är fängelse, medan det administrativa sanktionssystemet enbart kan leda till att överträdaren påförs en administrativ åtgärd såsom en sanktionsavgift.

Det aktuella målet rör ett yrkande om att AA ska påförs en sanktionsavgift inom ramen för det administrativa sanktionssystemet som regleras i kompletteringslagen.

Finansinspektionens yrkande är inte preskriberat

Av 5 kap. 14 § kompletteringslagen följer att ett ingripande för en överträdelse bara får ske om sanktionsföreläggandet har delgetts den som ingripandet riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum. Den påstådda överträdelsen i detta mål ägde rum den 4 april 2019. Av utredningen framgår att sanktionsföreläggandet utfärdades den 1 februari 2021 och att AA bekräftade delgivning av föreläggandet den 11 februari 2021, dvs. inom tvåårsfristen. Delgivning av sanktionsföreläggandet får anses ha en preskriptionsbrytande effekt även i förhållande till den efterföljande handläggning i domstol (jfr Svea hovrätts dom den 12 januari 2022 i mål nr B 12802–21). AA s eventuella skyldighet att betala sanktionsavgift är alltså inte preskriberad.

marknadsmissbruk. Se även Europaparlamentets och rådets direktiv nr 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk.

Närmare om marknadsmanipulation

Av artiklarna 12.1 a och 15 i marknadsmissbruksförordningen framgår att utförandet av en transaktion, läggandet av en handelsorder eller annat beteende som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument är marknadsmanipulation och att det är otillåtet.

Handel med små volymer av aktier utgör en av de vanligaste formerna av marknadsmanipulation. Ett typfall är att någon lägger en begränsad handelsorder på en enstaka aktie för att på så sätt påverka kursen utan att denna kursrörelse motsvarar en verklig förändring av utbudet eller efterfrågan på aktien. Genom sådana s.k. enpetare påverkas information som sedan ligger till grund för köp- och säljbeslut hos andra aktörer på marknaden. Agerandet utgör därför ett störningsmoment på marknaden. Marknadsmanipulation genom handel med små volymer av aktier kan föreligga även om de aktuella transaktionerna inte leder till etablering av ett referenspris eller någon annan bestående påverkan på prisbilden. Det finns inte något krav på att den som sanktionsavgiften riktas mot ska ha gjort en vinst på sina transaktioner för att det ska röra sig om en överträdelse. Det krävs inte heller att agerandet skett med uppsåt eller av oaktsamhet, utan det räcker att förutsättningarna rent objektivt är uppfyllda. (Se NJA 2020 s. 858, ”Enpetarna I–III”.)

Från förbudet mot marknadsmanipulation har det i marknadsmissbruksförordningen gjorts ett undantag för fall då det är visat att transaktionen utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis som fastställts i enlighet med artikel 13 i marknadsmissbruksförordningen. Det är Finansinspektionen som, i egenskap av behörig myndighet, kan etablera godtagen marknadspraxis. Finansinspektionen har dock inte använt den möjligheten och undantaget är därför inte möjligt att tillämpa.

Vidare finns det möjlighet att avstå från ett ingripande om överträdelsen kan anses som ringa, ursäktlig eller om det finns särskilda skäl, se 5 kap. 17 § kompletteringslagen. Av förarbetena framgår att med ringa överträdelse bör förstås överträdelser som

framstår som bagatellartade. Vidare framgår att en överträdelse kan vara ursäktlig om det är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende. Särskilda skäl kan exempelvis föreligga 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. 391–392.)

AA s agerande har utgjort marknadsmanipulation

Genom AA s erkännande, som får stöd av utredningen i övrigt, är det visat att han genomfört transaktioner på det sätt som Finansinspektionen påstått. Det är därmed utrett att AA den 4 april 2019 under ca en timmes tid har utfört fem köptransaktioner med aktier i bolaget *Prime Living* på värdepappersmarknaden i Stockholm. Transaktionerna har påverkat det senast betalda priset för den aktuella aktien med 1,7–22,6 procent. I något fall har prishöjningen skett som en konsekvens av att AA s köporder har överstigit antalet tillgängliga aktier för visst pris med en aktie. Vidare har transaktionerna varvats med säljorder som har tagits bort utan att gå till avslut. Det noteras särskilt att de två sista transaktionerna, som medfört de största prishöjningarna om 22,6 respektive 19,9 procent, har avsett ett begränsat antal aktier och har följts av säljorder avseende ett betydligt större antal aktier.

Det har inte framkommit något egentligt kommersiellt intresse att vidta transaktioner på det beskrivna sättet. Enligt tingsrätten talar tillvägagångssättet för att handlandet syftat till att höja kursen på eget innehav för att underlätta försäljning på en högre nivå. Transaktionerna inklusive prishöjningarna har därmed utgjort en signal till marknaden om ett intresse för aktien som inte motsvarats av ett faktiskt ökat intresse. Det är härigenom klarlagt att transaktionerna har eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien. AA har därmed objektivt sett överträtt förbudet mot marknadsmanipulation i marknadsmissbruksförordningen.

Som nämnts kan en överträdelse föreligga även om transaktionerna inte lett till någon bestående påverkan på prisbilden. Det finns inte heller något krav på att AA ska ha gjort en vinst på sina transaktioner eller haft för avsikt att manipulera marknaden. Vad AA har anfört, bl.a. om att transaktionerna inte haft någon påverkan i ett längre perspektiv och att hans agerande inte varit överlagt, leder därmed inte till någon annan bedömning.

Med hänsyn till bl.a. antalet transaktioner och de prishöjningar som skett kan överträdelsen inte betraktas som ringa eller ursäktlig. Det har inte heller i övrigt i målet framkommit omständigheter som talar för att det finns särskilda skäl att avstå ingripande enligt 5 kap. 17 § kompletteringslagen. AA ska därför betala en sanktionsavgift.

Sanktionsavgiften ska bestämmas till 60 000 kr

Vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Därutöver ska vissa försvårande och förmildrande omständigheter beaktas. Hänsyn ska även tas till den berörda personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som personen, eller någon annan, har gjort till följd av överträdelsen. (Se 5 kap. 15–16 §§ samt 18 § kompletteringslagen.)

Sanktionsavgiften för överträdelser i form av handel med små volymer av aktier ska som utgångspunkt bestämmas till mellan 40 000 och 140 000 kr. En sanktionsavgift på 70 000 kr utgör ett slags normalbelopp vid avsaknad av förmildrande eller försvårande omständigheter, men en helhetsbedömning får göras i det enskilda fallet. (Se NJA 2020 s. 858.)

Enligt tingsrätten saknas såväl försvårande som förmildrande omständigheter hänförliga till själva gärningen. Handläggningen hos Finansinspektionen har dock

dragit ut på tiden. Tingsrätten noterar särskilt att det dröjt ca ett år och tio månader från överträdelsen till utfärdandet av sanktionsavgiften. Denna långa tidsutdräkt medför att sanktionsavgiften bör bestämmas till ett lägre belopp än vad som annars skulle varit fallet.

Vid en samlad bedömning finner tingsrätten att sanktionsavgiften ska bestämmas till 60 000 kr.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se [bilaga 2](#) (TR-01)

Överklagande, ställt till Svea hovrätt, ska ha kommit in till tingsrätten senast den 16 februari 2022. Prövningstillstånd krävs.

Åsa Edlund