



PARTER

Sökande

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

Motpart

AA

DOMSLUT

Betalningsskyldighet till staten

AA

ska betala en sanktionsavgift om 20 000 kronor.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen har yrkat att AA ska betala en sanktionsavgift på 20 000 kronor i enlighet med påståendet om överträdelse som framgår av domsbilaga 1.

AA har bestridit Finansinspektionens yrkande och i andra hand yrkat att sanktionsavgiften ska bestämmas till ett lägre belopp än 20 000 kronor. Han har medgett att han genomfört de aktuella transaktionerna den 3, 10, 11 och 12 december 2019 men bestridit att han genomfört de aktuella transaktionerna den 13 december 2019.

GRUNDER M.M.**Finansinspektionen***Överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation*

AA har på värdepappersmarknaden i Stockholm den 3 samt den 10–13 december 2019 handlat aktier i Maha Energy AB. Dessa order har lagts via två olika depåer i Nordnet Bank som AA kontrollerar.

Till skillnad mot den straffrättsliga regleringen är varken uppsåt eller oaktsamhet en förutsättning för att en överträdelse av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk m.m. (MAR) ska föreligga.

Problematiken med egenhandel är att det verkliga ägandet av instrumentet inte förändras när samma person är både köpare och säljare. Informationen om att ett instrument omsatts till ett visst pris kan därför ge en vilseledande signal till marknaden. Andra marknadsaktörer riskerar därmed att grunda sina investeringsbeslut

på felaktig information om instrumentets pris och omsättning. Om transaktionerna utgör en större del av den totala omsättningen eller utförs till ett avvikande pris blir effekten förstås större. På samma sätt är det inte tillåtet att utföra transaktioner som är uppgjorda på förhand, på så sätt att flera personer har kommit överens om att utföra transaktioner genom att samtidigt lägga in köp- och säljorder med liknande pris och volym.

AA har genomfört transaktioner mellan två egna konton vid fem tillfällen den 3 samt den 10–13 december 2019. Transaktionerna har inte lett till någon förändring av det verkliga ägandet av aktierna. Marknaden har därför fått en felaktig uppfattning av främst tillgång och efterfrågan, vilket ger en vilseledande signal för prisbildningen av aktien. Andra aktörer på marknaden har därför riskerat att vilseledas av AA:s transaktioner. Han har därför överträtt förbudet mot marknadsmanipulation i MAR.

Eftersom AA har genomfört transaktionerna i strid med förbudet mot marknadsmanipulation ska Finansinspektionen enligt 5 kap. 1 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen) ingripa mot honom. Enligt 5 kap. 17 § kompletteringslagen finns möjlighet att avstå från ingripande om överträdelserna kan anses som ringa, ursäktliga eller om det finns särskilda skäl.

AA har vid fem tillfällen genomfört transaktioner mellan konton som han har kontrollerat. Med beaktande av transaktionsbeloppens storlek kan överträdelserna inte betraktas som ursäktliga eller ringa. Det har inte heller framkommit några särskilda skäl för att avstå från ingripande.

Finansinspektionen anser att ett ingripande bör ske genom att han åläggs att betala en sanktionsavgift (se 5 kap. 3 § kompletteringslagen).

Sanktionsavgiftens storlek

Sanktionsavgiften kan bestämmas till högst 5 miljoner euro (se 5 kap. 6 § första stycket 2 kompletteringslagen). När sanktionsavgiftens storlek ska fastställas ska särskild hänsyn tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge de har pågått (se 5 kap. 18 § kompletteringslagen). Särskild hänsyn ska även tas till överträdelsernas konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Därutöver ska försvårande och förmildrande omständigheter beaktas. Avslutningsvis ska hänsyn tas till den berörda personens finansiella ställning och den vinst som har erhållits.

Egenhandel är ett störningsmoment på värdepappersmarknaden som påverkar marknadens integritet. Vid olika tänkbara former av marknadsmanipulationer är egenhandel dock en form som typiskt sett hamnar längre ner på skalan över hur allvarlig en överträdelse är, om transaktionen inte har gjorts i manipulativt syfte. Hovrätten har i ett fall bestämt sanktionsavgiften till 40 000 kronor (Svea hovrätts dom den 15 april 2022 i mål nr B 4748-19) vid en överträdelse som hade karaktären av en engångsföreteelse utan uppsåt samt utan att någon vinst erhållits till följd av överträdelsen.

I detta fall talar omständigheterna för att sanktionsavgiften ska ligga på en lägre nivå än normalbeloppet för handel med små volymer aktier (jfr NJA 2020 s. 858). Det har inte framkommit att transaktionerna ska ha utförts i ett manipulativt syfte eller att AA skulle ha erhållit någon vinst till följd av regelöverträdelsen. Transaktionerna har emellertid gett en falsk signal till marknaden och har därför potentiellt kunnat ge vilseledande signaler om efterfrågan och tillgång på aktien.

Sammantaget får en sanktionsavgift om 20 000 kronor anses vara proportionerlig och avskräckande. Finansinspektionen har vid bedömningen av sanktionsavgiftens storlek som förmildrande omständighet beaktat den långa handläggningstiden. Finans-

inspektionen har därför bestämt sanktionsavgiften till 20 000 kronor, vilket är 10 000 kronor lägre än vad som annars hade varit fallet.

AA

AA har lagt de aktuella säljordrarna från sitt privata depåkonto och köpordrarna från depåkontot i sitt företag AA men syftet var inte att påverka priset. Innan han utförde transaktionerna sökte han på internet för att se om det var tillåtet. Det fanns begränsat med information och han drog slutsatsen att det var tillåtet.

Anledningen till att AA genomförde transaktionerna var att han behövde sälja sina privatägda aktier under år 2019 för att kunna få studiebidrag under år 2020. Han hade inte möjlighet att föra över aktierna mellan depåkontona eftersom Nordnets tidsgräns för det var den 2 december 2019. AA hann inte överföra aktierna innan dess eftersom hans depåkonto upprättades först den 28 november 2019 och han inte hade hunnit få kod eller användarnamn från Nordnet i tid.

AA s säljorder och AA köporder om 17 500 aktier vardera den 13 december 2019 blev makulerade. Det motsvarar 29,3 procent av de 59 750 aktier som Finansinspektionen påstår att han omsatt. Detta har Finansinspektionen inte tagit hänsyn till. Eftersom de orderna makulerades har han alltså under perioden den 3–12 december bara omsatt 42 250 aktier i Maha Energy AB till ett sammanlagt värde om 806 560 kronor.

Först i samband med makuleringen den 13 december 2019 insåg han att det inte var tillåtet att omsätta aktier på det sätt som han gjort. Under perioden mellan den 16 och 27 december 2019 sålde han 50 342 aktier till tredje part och AA köpte 60 552 aktier från tredje part. Det visar att han haft ett fortsatt intresse av att flytta sina aktier från till AA .

Om AA istället exempelvis hade sålt 17 500 aktier till en tredje part och AA hade köpt lika många aktier från en tredje part skulle 35 000 aktier ha omsatts. Det hade varit tillåtet men skulle ha påverkat marknaden ännu mer än de transaktionerna som han genomförde.

Vad gäller ordern på 1 850 aktier den 3 december 2019 minns han att det var en tredje part som ville köpa aktier till kursen 18,94 och att han sålde sina för 18,96. Det var alltså minsta möjliga prisskillnad mellan hans och andras ordrar. Han har inte lagt små ordrar för att påverka priset utan har sålt alla sina aktier. Transaktionerna har inte gett honom ekonomisk vinning och det var inte heller hans avsikt att de skulle göra det. Finansinspektionen har inte tagit hänsyn till hans avsikt med transaktionerna.

UTREDNING OCH HANDLÄGGNING

Finansinspektionen har som bevisning åberopat bl.a. transaktions-, avsluts- och orderlistor, slutkundsinformation och mailkorrespondens.

AA har som bevisning åberopat bl.a. utdrag över transaktioner från Nordnets hemsida, mailkorrespondens med Finansinspektionen och Nordnet samt en sammanställning över utbetalt studiestöd.

Tingsrätten har, med stöd av 45 kap. 10 a § 1 stycket p. 3 rättegångsbalken, avgjort målet utan huvudförhandling.

DOMSKÄL**Utgångspunkter för prövningen***Allmänt om Finansinspektionens möjligheter att ingripa*

I de fall då Finansinspektionen ingriper mot en överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation prövas det enligt 5 kap. 19 § första stycket kompletteringslagen genom sanktionsföreläggande. Ett ingripande får enligt 5 kap. 14 § första stycket bara ske om sanktionsföreläggandet har delgetts den som ingripandet riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum. Av 5 kap. 19 § tredje stycket framgår att om den som sanktionsföreläggandet riktar sig mot godkänner föreläggandet gäller beslutet som ett domstolsavgörande som har vunnit laga kraft.

Finansinspektionen får, men är inte skyldig att, enligt 5 kap. 17 § kompletteringslagen avstå från ingripande bland annat om överträdelsen är ringa eller ursäktlig. Uttrycket ”ringa” ska förstås som att det rör sig om bagatellartade överträdelser. Med begreppet ”ursäktlig” åsyftas t.ex. att det är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende. (Se prop. 2016/17:22 s. 391).

Om ett sanktionsföreläggande inte godkänns inom den tid som anges i föreläggandet får Finansinspektionen enligt 5 kap. 21 § väcka talan vid Stockholms tingsrätt om att sanktioner ska beslutas. Enligt 6 kap. 3 § ska, om inget annat anges i nämnda lag, vad som i allmänhet är föreskrivet om mål som rör allmänt åtal för brott där det inte är föreskrivet svårare straff än böter gälla för talan.

Formella förutsättningar

De påstådda överträdelserna ägde rum den 3 och 10–13 december 2019. AA delgavs sanktionsföreläggandet den 1 november 2021, dvs inom den i 5 kap. 14 § uppsatta fristen om två år från den påstådda överträdelsen. Delgivningen av

sanktionsföreläggandet får därför anses ha en preskriptionsbrytande effekt även såvitt avser den efterföljande handläggningen i domstol. Om ett sanktionsföreläggande har delgetts inom två år från överträdelsen kan alltså en sanktionsavgift dömas ut, under förutsättning att det sker med beaktande av en absolut preskriptionsfrist om fem år. (Se Svea hovrätts dom den 18 februari 2022 i mål B 5394-21). Det finns alltså formella förutsättningar att pröva frågan.

Förbudet mot marknadsmanipulation

Relevanta bestämmelser om sanktionsavgift vid bl.a. marknadsmanipulation återfinns dels i MAR och dels i kompletteringslagen. Av artiklarna 12.1 a och 15 MAR 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 otillåtet. Det räcker således att transaktionen, när den genomfördes, kunde förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris. En överträdelse förutsätter inte att det föreligger uppsåt eller oaktsamhet. Huruvida transaktionen genomförts med uppsåt eller oaktsamhet kan dock, i viss utsträckning, påverka graden av ansvar vid fastställandet av sanktionen.

Från förbudet mot marknadsmanipulation finns det i MAR ett undantag för det fall att transaktionen utförts av legitima skäl och överensstämmer med godtagen marknadspraxis som fastställts i enlighet med artikel 13 MAR. Godtagen marknadspraxis innebär att praxisen måste vara fastställd av den behöriga myndigheten för handelsplatsen i fråga och vara i kraft vid tidpunkten för gärningen. (Se prop. 2016/17:22 s. 407). Den behöriga myndigheten i Sverige, Finansinspektionen, har inte fastställt någon sådan praxis.

Tingsrättens bedömning

Har AA genomfört transaktioner i strid med förbudet mot marknadsmanipulation?

AA har erkänt att han utfört de aktuella transaktionerna på det sätt som Finansinspektionen har gjort gällande avseende den 3 och 10–12 december 2019, vilket också stöds av utredningen i övrigt.

Vad gäller transaktionerna den 13 december 2019 har AA invänt att hans ordrar makulerades och att han därför inte utfört den transaktionen. Av de order- och avslutslistor som Finansinspektionen åberopat framgår att de aktuella orderna lagts och att avslut skett. Däremot är dessa ordrar markerade som ”Makuleret køb” respektive ”Makuleret salg” i de transaktionssammanställningar från Nordnets hemsida som AA åberopat. Det åligger därmed Finansinspektionen att motbevisa AA:s invändning, exempelvis genom att visa på att makulering inte har skett eller att transaktionen fullbordades innan en eventuell makulering. Finansinspektionen har däremot inte bemött AA:s invändning och kan sammantaget inte anses ha bevisat att AA agerande den 13 december 2019 har utgjort marknadsmanipulation.

Visserligen behöver inte en transaktion ha utförts för att marknadsmanipulation ska ha förelegat. Enbart läggandet av en order kan utgöra marknadsmanipulation och det är ostridigt att AA har lagt de aktuella orderna den dagen. Däremot har Finansinspektionen i sin stämmningsansökan gjort gällande att de överträdelser AA gjort sig skyldig till består av transaktioner som kan förväntats ha gett falska eller vilseledande signaler. Marknadsmanipulation i form av att enbart ha lagt handelsordrar omfattas således inte av det påstående om överträdelse som Finansinspektionen har gjort gällande.

Såvitt avser resterande transaktioner har AA förklarat att transaktionerna syftade till att överföra hans aktieäggande från ett privat depåkonto till hans bolags depåkonto. Att han inte flyttade aktierna direkt mellan kontona har han uppgett beror på att han var för sent ute för att få det gjort innan årsskiftet 2019/2020, vilket var en förutsättning för att han skulle få studiebidrag under år 2020. Han har vidare framfört att han inte haft insikt om att hans agerande varit otillåtet och att han inte haft för avsikt att påverka aktiernas pris eller uppnå ekonomisk vinning.

Tingsrätten konstaterar att Finansinspektionen bevisat att det varit fråga om s.k. egenhandel vid fyra tillfällen under den 3 och 10–12 december 2019 i form av transaktioner som inte har lett till någon förändring av det verkliga ägandet av de aktuella aktierna men som kan ha förväntats ge falska eller vilseledande signaler om tillgång och efterfrågan. Därmed har AA s agerande överträtt förbudet mot marknadsmanipulation i artikel 12.1 a och 15 MAR.

AA s invändning om att hans agerande inte alls, eller endast marginellt, har påverkat aktiekursen leder inte till någon annan bedömning. Detta eftersom det för att marknadsmanipulation ska föreligga är tillräckligt att agerandet förväntats ge falska signaler om tillgång och efterfrågan. Som ovan konstaterat är uppsåt eller oaktsamhet inte en förutsättning för att en sanktionsavgift ska utgå. Att AA s agerande syftade till att han skulle kvalificera sig för studiebidrag gör det inte ursäktligt och är inte heller ett skäl för att avstå ingripande.

Sanktionsavgiftens storlek

Vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn bland annat 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 subjektivt ansvar. Därutöver ska vissa försvårande och förmildrande omständigheter beaktas. Slutligen ska hänsyn tas till den berörda

personens finansiella ställning och den vinst som denna har erhållit till följd av överträdelsen. (Se 5 kap. 15 och 16 §§ samt 18 § kompletteringslagen.)

Sanktionsavgiften för överträdelser i form av handel med små volymer som påverkar kursen utan att motsvara verklig förändring av tillgång och efterfrågan, s.k. enpetare, ska som utgångspunkt bestämmas till mellan 40 000 och 140 000 kr. En sanktionsavgift på 70 000 kr utgör normalbelopp vid avsaknad av förmildrande eller försvårande omständigheter. (Se NJA 2020 s. 858 ”Enpetarna” I–III, p. 20–22.)

Så kallad egenhandel anses inte vara någon särskilt allvarlig form av marknadsmanipulation. Utredningen visar inte att AA har haft uppsåt att manipulera marknaden genom transaktionerna och inte heller att han har erhållit någon vinst. Dessa omständigheter talar för att en relativt låg sanktionsavgift ska utdömas. Tingsrätten noterar att Finansinspektionen vid yrkandet av sanktionsavgift om 20 000 kronor har tagit hänsyn till den långa handläggningstiden.

Sammantaget ska sanktionsavgiften bestämmas till 20 000 kronor. I bedömningen har tingsrätten beaktat att AA inte döms för sitt agerande den 13 december 2019 men då 20 000 kronor är en relativt låg sanktionsavgift finns det inte av denna anledning skäl att bestämma avgiften till ett lägre belopp. Att AA mottagit studiestöd utgör inte skäl för att sätta ned sanktionsavgiften med hänsyn till hans finansiella ställning.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se domsbilaga 2 (TR-01)

Överklagande, ställt till Svea hovrätt, ska ha inkommit till tingsrätten senast den 3 maj 2022. Prövningstillstånd krävs.

Alexander Ramsay