



KLAGANDE
AA

Ombud: Advokat Karolin Karlsson och jur.kand. Stefan Balazs

MOTPART
Finansinspektionen

ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE
Förvaltningsrätten i Stockholms dom den 25 juni 2019
i mål nr 24522-18, se bilaga A

SAKEN
Sanktionsavgift

KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Kammarrätten bifaller överklagandet delvis och bestämmer
sanktionsavgiften till 465 000 kr.

YRKANDEN M.M.

AA yrkar i första hand att hon ska befrias från betalningsskyldighet och i andra hand att sanktionsavgiften ska sättas ned. Hon för fram bl.a. följande.

Hon har inte kunnat förutse eller råda över den genomförda transaktionen. Det finns därmed förutsättningar för att avstå från ingripande. Vid tidpunkten för transaktionen var hon ovetande om den. Gåvan var en överraskning och hon visste inte om att hon skulle få eller hade fått aktierna. Transaktionen genomfördes utan några som helst ekonomiska intressen. Hon är inte en aktiv investerare i värdepapper eller andra finansiella instrument och har därför inte anledning att övervaka sin depå mer än när hon finner det nödvändigt. Finansinspektionen angav i sitt beslut att en anmälningsskyldig person som inte utför den aktiva handlingen inte har samma skyldighet att bevaka sin värdepappersdepå.

Under alla omständigheter är bedömningen av sanktionsavgiftens storlek felaktig. Finansinspektionen och förvaltningsrätten använder som utgångspunkt två variabler i ärendet, antalet dagar som rapporteringen är försenad och transaktionens storlek. Det framgår tydligt av lagtexten att hänsyn ska tas till alla omständigheter som är relevanta i det enskilda fallet. Förvaltningsrätten har inte beaktat det hon fört fram om transaktionens värde. Transaktionens storlek är enkel att fastställa vid ett förvärv eller en avyttring av värdepapper. Det är dock särskilt viktigt att på ett rimligt sätt fastställa värdet vid en gåvotransaktion där det inte har utgått något vederlag. Det är betydligt enklare att fastställa transaktionens värde när det rör sig om aktier vars likviditet på marknaden är hög eftersom det går att avyttra aktien till marknadens givna pris vid varje tidpunkt. Det motsatta gäller dock för aktier som i t.ex. Crown Energy AB vars handel på marknaden utgörs av låg likviditet, låg free float, hög volatilitet och stor spread. Det innebär att ett värde på en större volym aktier i ett sådant bolag

oftast inte alls är möjligt att sätta eller i vart fall skulle innebära en stor osäkerhet i värderingen. Konsekvensen av detta är att sanktionsavgiften inte heller blir proportionerlig. Det är inte möjligt att fastställa ett värde för den volym av aktier det är fråga om då det vid den aktuella tidpunkten, och inte heller nu, finns en likvid marknad för bolagets aktier. Det enda som med säkerhet kan konstateras är att en hypotetisk försäljning av den aktuella volymen aktier vid tidpunkten för transaktionen skulle innebära ett väsentligt lägre värde än det som framgår av transaktionsunderlaget. Den enda tillämpliga alternativa beräkningen skulle vara att göra en marknadssondering utförd av en investmentbank för att ta del av intresset för aktierna genom omfattande möten med potentiella investerare. Ett sådant förfarande är oerhört kostsamt och tidskrävande och heller inte rimligt i förhållande till överträdelsens art.

Sanktionsavgiften framstår som oproportionerlig. För en fysisk person som inte haft vetskap och mottagit transaktionen i gåvosyfte, får en så pass hög sanktionsavgift anses mycket kännbar. Det är inte korrekt med en så hög sanktionsavgift när upprepade fall av marknadsmanipulation som skett medvetet och i vinstsyfte i allmän domstol lett till påföljden villkorlig dom och böter eller betydligt lägre sanktionsavgifter. Hon har gjort en anmälan så snart hon uppmärksammat misstaget och hon har heller inte haft någon personlig vinning genom det inträffade. Transaktionen har inte haft någon påverkan på det finansiella systemet och har inte heller inneburit eller gjort någon skillnad för investerare eller bolagets aktieägare eftersom någon faktisk innehavsförändring egentligen inte skett. Det torde vara självklart att en gåva mellan henne och hennes make inte kan tillmätas samma betydelse och vikt för marknadens aktörer som om det vore ett köp eller en försäljning av aktier till en krets som inte är att betrakta som närstående. Gåvan förändrade inte det innehav som hennes make behöver offentliggöra enligt t.ex. Svensk kod för bolagsstyrning, handelsplatsens regelverk eller vid en hypotetisk beräkning av innehav vid en budpliktssituation. Det har inte funnits någon risk för marknadens aktörer att ta del av information avseende

hennes makes innehav före och efter transaktionen. Det rapporterade innehavet i dessa sammanhang är alltså detsamma i samtliga relevanta informationskanaler oavsett tidpunkt. Varken hon eller hennes make har gjort någon vinst eller undvikit några kostnader med anledning av gåvotransaktionen.

Finansinspektionen och förvaltningsrätten har inte beaktat att sanktionsavgiften har en negativ och oproportionerlig inverkan på hennes finansiella ställning. Hon har ingen fast inkomst. Hennes finansiella situation har överhuvudtaget inte förändrats på grund av mottagandet av gåvan. En utgångspunkt vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek torde vara att en sanktionsavgift åtminstone kan betalas om personen som begått överträdelsen realiserar de värdepapper som transaktionen avser eller använder den likvid som inbringades vid en eventuell försäljning. Det finns inga möjligheter för henne att varken sälja hela innehavet eller belåna med tillgången som säkerhet. Inte ens om hon skulle kunna sälja av hela aktieposten om 1 000 000 aktier så hade hon efter skatteavdrag fått tillräckliga kontanta medel för att kunna betala hela sanktionsavgiften. Eftersom hon inte har en fast inkomst finns det en överhängande risk att hon skulle behöva realisera eventuella andra tillgångar såsom bostad för att kunna betala avgiften då det inte är möjligt att avyttra aktierna. Hon skulle behöva betala sanktionsavgiften från sin privatekonomi eller sin hushållsekonomi i vilken hennes make ingår. Hon och hennes makes gemensamma ekonomi skulle belastas med 1 240 000 kr, vilket innebär en väsentlig negativ inverkan.

Handläggningstiden hos Finansinspektionen uppgick till strax över ett år och en månad. Tidsutdräkten är oskäligen och ärendet har präglats av passivitet som det inte funnits fog för. Detta har haft negativ inverkan på hennes möjligheter att, om sanktionsavgift döms ut, i vart fall avyttra delar av sitt innehav på marknaden.

Finansinspektionen anser att överklagandet ska avslås och för fram bl.a. följande.

Transaktionsvärdet har fastställts utifrån ett utdrag från **AA** värdepappersdepå. Hon har inte gett in något underlag som ger stöd för att transaktionen skulle haft ett annat värde än det som framgår av depåutdraget. Aktiens kurshistorik ger stöd för att depåutdraget ger en rättvisande bild av aktiens värde vid transaktionstillfället. Detta betydande värde bör ligga till grund när storleken på sanktionsavgiften ska bestämmas.

Det rör sig om en transaktion som har ett betydande värde och som har anmälts mer än två veckor för sent. Överträdelsen kan redan med hänsyn till dessa omständigheter inte bedömas som ringa. Att den aktuella transaktionen har varit en gåva som hon inte kunnat förutse eller råda över och det som i övrigt kommit fram i ärendet innebär inte heller att överträdelsen kan anses vara ursäktlig eller att det finns särskilda skäl att avstå från ingripande. Det som **AA** har fört fram ger inte stöd för att den beslutade avgiften ska sättas ned med hänvisning till hennes finansiella ställning. **AA** årsinkomst ger inte en rättvisande bild av hennes ekonomiska förhållanden, utan även övriga tillgångar såsom de medel hon har förvärvat genom den i ärendet aktuella transaktionen måste beaktas. Den beslutade sanktionsavgiften och de straffrättsliga påföljder som döms ut för vissa brott låter sig inte jämföras. Att sanktionsavgiften är högre än den avgift som skulle ha dömts ut vid påföljden villkorlig dom och dagsböter medför inte att den beslutade avgiften ska anses vara oproportionerlig. Handläggningen av ärendet har tagit 13 månader. Förvaltningsrätten har gjort bedömningen att det inte varit fråga om en sådan tidsutdräkt som utgör grund att sätta ned sanktionsavgiften och Finansinspektionen gör ingen annan bedömning.

SKÄLEN FÖR KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Bakgrund

AA är närstående till en person i ledande ställning i Crown Energy AB. Hon omfattas därför av anmälningsskyldigheten i artikel 19.1 i marknadsmissbruksförordningen¹. Hennes anmälan av den aktuella transaktionen har kommit in för sent. Det finns därmed grund för ingripande enligt 5 kap. 2 § 5 lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning, kompletteringslagen.

De frågor som kammarrätten ska ta ställning till är om det finns skäl för att avstå från ingripande eller om sanktionsavgiften ska sättas ned.

Finns det skäl för att avstå från ingripande?

Möjligheterna för Finansinspektionen att avstå från ingripande regleras i 5 kap. 17 § kompletteringslagen. Enligt denna bestämmelse kan Finansinspektionen avstå från att ingripa om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om personen i fråga gör rättelse, något annat organ har vidtagit åtgärder och dessa åtgärder bedöms vara tillräckliga, eller om det annars finns särskilda skäl.

Redan på den grunden att det rör sig om en försening som överstiger två kalenderveckor bedömer kammarrätten att överträdelsen inte var ringa. Även transaktionens omfattning innebär att överträdelsen inte var ringa. Omständigheterna kring anmälan är inte sådana att överträdelsen var ursäktlig. Kammarrätten anser att det inte heller finns särskilda skäl.

Sammanfattningsvis finns det alltså inga skäl för att avstå från ingripande.

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

Sanktionsavgiftens storlek

Utgångspunkter för bedömningen

Vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn tas bl.a. till hur allvarlig överträdelsen är, hur länge den har pågått, den berörda personens finansiella ställning samt, om det går att fastställa, den vinst som personen, eller någon annan, har gjort till följd av regelöverträdelsen. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar (5 kap. 15 och 18 §§ kompletteringslagen). De omständigheter som anges i lagtexten är exemplifierande och hänsyn kan tas även till andra omständigheter. En sammanvägd bedömning ska göras av omständigheterna i det enskilda fallet. (Prop. 2016/17:22 s. 223 och 390.)

Utifrån de kriterier som framgår av kompletteringslagen har Finansinspektionen tagit fram riktlinjer (FI dnr 18-3401) för bestämmande av sanktionsavgiftens storlek. Riktlinjerna har sin utgångspunkt i en schablonmodell som utgår från transaktionens storlek samt förseningens längd i antal handelsdagar. Finansinspektionen har i riktlinjerna exemplifierat omständigheter, utöver de som framgår direkt av lagtext, som bedöms kunna leda till en sänkning eller höjning av sanktionsavgiften.

Högsta förvaltningsdomstolen uttalade i avgörandet HFD 2019 ref. 72 att det ska göras en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter i det enskilda fallet och att Finansinspektionens riktlinjer för sanktionsavgifter bör kunna tjäna som utgångspunkt vid bedömningen av en sanktionsavgifts storlek.

Transaktionens värde

Finansinspektionens riktlinjer kan tjäna som utgångspunkt för bedömningen även när det gäller vederlagsfria transaktioner eftersom det av artikel 10.2 k i kommissionens delegerade förordning² framgår att gåvor omfattas av rapporteringsskyldigheten i artikel 19.1 i marknadsmissbruksförordningen. För att kunna besluta om en sanktionsavgifts storlek behöver Finansinspektionen kunna utgå från ett värde på transaktionen även om den varit vederlagsfri. Det enda värde som finns beträffande den transaktion som är aktuell i målet framgår av det depåutdrag som AA har gett in och som Finansinspektionen har utgått från vid sin beräkning av sanktionsavgiften. Detta värde stämmer väl överens med aktiekursen vid tiden för transaktionen. Något alternativt värde finns inte. En rimlig utgångspunkt vid vederlagsfria transaktioner är att fastställa ett värde utifrån aktiens marknadsvärde på transaktionsdagen. Finansinspektionen har därför haft fog för att utgå från det värde som framgår av depåutdraget, även om detta inte är det värde som AA skulle ha kunnat avyttra aktierna för vid en eventuell försäljning. Transaktionsvärdet som ska ligga till grund för sanktionsavgiften är därmed cirka 4 000 000 kr. Vid mer än två veckors försening och ett transaktionsvärde i den storleksordningen uppgår grundavgiften enligt riktlinjerna till 620 000 kr.

Övriga omständigheter

Prövningen i allmän domstol gäller marknadsmissbrukssituationer som kan leda till både straffrättsliga påföljder och administrativa sanktioner, t.ex. insiderhandel och marknadsmanipulation. Sådana överträdelser är av en

² Kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/522 av den 17 december 2015 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller undantag för vissa tredjeländers offentliga myndigheter och centralbanker, indikatorer på marknadsmanipulation, tröskelvärden för offentliggörande, den behöriga myndigheten för anmälningar av uppskjutna offentliggöranden, tillstånd att handla under stängda perioder och typer av anmälningspliktiga transaktioner för personer i ledande ställning.

annan karaktär än den som det nu är fråga om, som gäller öppenhet och transparens. Kraven på offentliggörande av transaktioner riktar sig till personer som har en särskild ställning och där det av denna anledning ställs särskilda krav för att uppnå öppenhet på marknaden. Mot denna bakgrund kan den praxis som utvecklats i allmän domstol när det gäller sanktionsavgifter på det kriminaliserade området inte tas till intäkt för att en sanktionsavgift som gäller en sen anmälan är oproportionerlig. Den behöriga myndigheten har till följd av överträdelsen inte kunnat tillhandahålla marknaden viktig information. Redan kortvariga förseningar av rapportering om transaktioner kan ge upphov till effekter på det finansiella systemet. Den omständigheten att **AA** make **BB** innehav inte förändrats enligt andra regelverk där närståendes innehav räknas in i det totala innehavet medför enligt kammarrättens mening inte att grundavgiften påverkas i sänkande riktning. I målet har det inte heller kommit in något underlag rörande

AA finansiella situation bortsett från uppgiften att hon saknar fast inkomst. Det som har kommit fram om hennes finansiella ställning leder därför inte heller till en sänkning av avgiften. Finansinspektionens handläggningstid är inte så lång att den ska påverka sanktionsavgiften.

Den aktuella transaktionen har genomförts mellan två makar och den har skett vederlagsfritt i form av en gåva. **AA** har fört fram att hon inte har kunnat förutse eller råda över den genomförda transaktionen. Hon visste inte om att hon skulle få eller hade fått aktierna. Detta har betydelse för graden av hennes ansvar för överträdelsen och enligt kammarrätten finns det i och med de omständigheter som talar i sänkande riktning.

Vid en sammanvägd bedömning av de omständigheter som kommit fram i målet anser kammarrätten att det finns skäl att fastställa en sanktionsavgift som uppgår till 75 procent av det schablonbelopp som följer av Finansinspektionens riktlinjer, dvs. till 465 000 kr.

AA överklagande ska därför bifallas delvis och
sanktionsavgiften bestämmas till 465 000 kr.

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

Pär Hemmingsson
kammarrättsråd
ordförande

Cecilia Bohlin
kammarrättsråd
referent

Susanne Ericson
kammarrättsråd

Rebecca Elgán Maschmann
föredragande jurist