



KLAGANDE

Finansinspektionen

MOTPART

AA

Ombud: Advokaterna Niclas Rockborn och Gustav Skogö Nyvang

ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten i Stockholms dom den 14 januari 2020
i mål nr 17110-19, se bilaga A

SAKEN

Sanktionsavgift

KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Kammarrätten bifaller överklagandet och fastställer sanktionsavgiften till
450 000 kr.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen yrkar att den sanktionsavgift **AA** ska betala bestäms till 450 000 kr för båda överträdelserna gemensamt och för fram bl.a. följande. **AA** har begått två överträdelser av flaggningskyldigheten enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, LHF, och han ska därför betala en sanktionsavgift. Den avgift som förvaltningsrätten bestämt är oproportionerligt låg i förhållande till överträdelsernas allvar och de överväganden som lagts till grund för bedömningen står varken i överensstämmelse med lagstiftningen eller den praxis som finns på området.

Högsta förvaltningsdomstolen har i ett mål som rörde överträdelser av artikel 19 i marknadsmissbruksförordningen¹ slagit fast att Finansinspektionens riktlinjer utgör en utgångspunkt vid fastställande av sanktionsavgiftens storlek (HFD 2019 ref. 72). Ett liknande synsätt bör tillämpas när det gäller överträdelser av flaggningskyldigheten enligt LHF. I fråga om förseningar på över 40 handelsdagar anger schablonmodellen inte mer än att grundavgiften för fysiska personer ska uppgå till lägst 200 000 kr och högst ca 18 000 000 kr. Med ledning av schablonmodellen fastställde Finansinspektionen grundbeloppet för den anmälan som var 20 handelsdagar försenad till 100 000 kr och grundbeloppet för den anmälan som var 324 handelsdagar försenad till 768 000 kr. Det senare beloppet står i proportion till övriga belopp i schablonen och ligger betydligt närmare det lägsta beloppet i intervallet än det högsta.

Förvaltningsrätten har beaktat att **AA** när han insett att anmälningsskyldigheten gällde även honom, utan dröjsmål agerat i enlighet med bestämmelserna och att detta talar för en lägre avgift. Till skillnad mot förvaltningsrätten anser Finansinspektionen inte att den omständigheten att

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

en anmälan gjorts så snart den anmälningsskyldige fick insikt om sina skyldigheter innebär att överträdelsen är mindre allvarlig. Tvärtom är det allvarligt att AA inte kände till sina skyldigheter förrän över ett år efter att skyldigheten uppstod. Högsta förvaltningsdomstolen har i det ovan angivna avgörandet även uttalat att en anmälan i sig inte kan anses utgöra en rättelse eftersom syftet med reglerna om anmälningsskyldighet inom viss tid då skulle gå förlorat. Inte heller är det en sådan omständighet som i hittillsvarande praxis föranlett en sänkning av grundavgiften.

Förvaltningsrätten har också beaktat att förändringarna tidigare anmälts av ett annat företag inom koncernstrukturen, AA helägda dotterbolag, och ansett att risken för skador på grund av de sena anmälningarna varit närmast obefintligt. Enligt Finansinspektionen följer ett sådant resonemang varken lagstiftningens systematik eller förarbetsuttalanden. Att ett offentliggörande skett på annat vis än genom anmälan har i dessa sammanhang aldrig godtagits som en förmildrande omständighet vare sig hos domstolarna eller hos Finansinspektionen. Det är av stor betydelse att marknaden får kännedom om den exakta tidpunkten för ett förvärv eller en överlåtelse av aktier som genomförs av en större aktieägare. Anledning till det är att marknaden ska kunna bilda sig en korrekt uppfattning om ägarförhållandena i ett bolag och hur detta förändras under tid.

Överträdelsens varaktighet är av grundläggande betydelse för bedömningen av hur allvarlig en överträdelse är, inte bara som ett enskilt rekvisit i 4 kap. 3 § LHF, där en överträdelse som pågår under lång tid anses mer klandervärd än den som varat endast tillfälligt, utan även genom den skada som kan drabba marknaden av att inte i rätt tid få information om ägarförändringar i bolag. Så länge en korrekt anmälan inte är gjord kan man inte hitta den korrekta informationen om bolaget i börsinfodatabasen. Schablonmodellen utgår därför ifrån överträdelsens varaktighet. Det är

uppenbart att förvaltningsrätten inte tillräckligt beaktat detta vid bedömningen av överträdelsens allvar.

Förvaltningsrätten har gjort en sammanvägning av omständigheterna och funnit att sanktionsavgiften ska bestämmas till 150 000 kr. Av domen framgår dock inte hur förvaltningsrätten har bestämt beloppet, hur domstolen har bedömt att överträdelsernas varaktighet har påverkat beloppet och hur man har viktat övriga omständigheter.

Finansinspektionen hade tidigare en praxis där anmälningar av fysiska personer som varit över 40 handelsdagar försenade alltid föranledde en sanktionsavgift på 200 000 kr, oavsett förseningens längd. Efter en utvärdering 2018 kom Finansinspektionen fram till slutsatsen att myndighetens praxis inte stod i överensstämmelse med lagstiftningens intentioner. Finansinspektionen gjorde därför en praxisändring och valde att skärpa avgifterna för överträdelser som pågått under en mycket lång tid. Numera differentierar myndigheten avgifterna efter överträdelsens varaktighet även då förseningen överstiger 40 handelsdagar. Den strängare praxisen tillämpades i AA ärende. Det kan dock diskuteras om det är rimligt att denna praxis får fullt genomslag i hans fall utifrån att ärendet haft en relativt lång handläggningstid. Ärendet har också återförvisats från förvaltningsrätten en gång på grund av bristande redovisning av skälen. Finansinspektionen anser därmed att sanktionsavgiften ska sättas ned förhållandevis kraftigt med hänvisning till den olägenhet och de kostnader som AA har drabbats av. Vid en samlad bedömning anser Finansinspektionen att det är väl avvägt och skäligt att bestämma sanktionsavgiften till 450 000 kr. Att beloppet skulle framstå som svårbegripligt vid en jämförelse med mål som bl.a. handlar om sanktionsavgiftens storlek vid marknadsmanipulation är inte relevant. Sådana överträdelser har i praxis gällande överträdelser av marknadsmissburksförordningen ansetts varit av en annan karaktär.

Finansinspektionen anser att inte heller flaggningsöverträdelser låter sig jämföras med marknadsmanipulation på det sätt **AA** gör gällande.

AA yrkar i första hand att förvaltningsrättens dom fastställs och i andra hand att den av Finansinspektionen yrkade sanktionsavgiften på 450 000 kr sätts ned och för fram bl.a. följande. Det finns skäl att avstå från sanktionsavgift, eller åtminstone kraftigt sätta ned den avgift som Finansinspektionen yrkat att han ska betala.

Finansinspektionen har inte kunnat motivera hur hans sanktionsavgift har bestämts och har genomgående hänvisat till sina riktlinjer vid bestämmande av sanktionsavgiften. Av Finansinspektionens riktlinjer framgår dock inte mer än att avgiften vid en flaggning som är mer än 40 handelsdagar försenad ska bestämmas till lägst 200 000 kr och högst cirka 18 000 000 kr. Varken av beslutet eller av riktlinjerna är det möjligt att utläsa hur storleken på sanktionsavgiften ökar i förhållande till riktlinjernas lägsta schablongräns eller hur myndigheten har bestämt sig för den i beslutet fastslagna avgiften på 768 000 kr eller den nu yrkade sanktionsavgiften på 450 000 kr, annat än att sanktionsbeloppet ryms inom det mycket vida intervall som riktlinjerna medger. Att Finansinspektionen säger sig ha gjort en proportionalitetsbedömning ger ingen vägledning om vad denna bedömning består i eller vilka överväganden som gjorts av de faktiska omständigheterna.

Det kan konstateras att den sanktionsavgift som påförts honom veterligen är den största sanktionsavgift som påförts en fysisk person med anledning av en försenad flaggningsanmälan. Av Finansinspektionens praxis kan utläsas att Finansinspektionen närmast regelmässigt beslutar om den lägsta möjliga avgift som riktlinjerna anger. Det är därför svårt att se varför han ska påföras en så stor sanktionsavgift. Det av Finansinspektionen yrkade beloppet framstår som än mer svårbegripligt i ljuset av närliggande rättspraxis rörande sanktionsavgiftsstorlek vid marknadsmanipulation, en

lagstiftning som åtminstone i sanktionsdelen får anses närbesläktad med LHF.

Han har vidare alltid strävat efter att följa kraven på rapportering. Det stöds av förhållandet att transaktionerna har rapporterats, om än inte av rätt part. Att transaktionen inte har rapporterats av rätt part är ett misstag till följd av tolkningen av LHF. Det rör sig alltså inte om ett medvetet åsidosättande av flaggningsreglerna.

Det ska även beaktas att han underlättat Finansinspektionens utredning. Omedelbart efter att han fått kännedom om den personliga skyldigheten att rapportera transaktionerna genomförde han korrekta flaggningar. Genom att rapportera på eget bevåg har han i väsentlig mån underlättat Finansinspektionens arbete med information som Finansinspektionen inte själva redan förfogat över eller med lätthet hade kunnat få fram. Bl.a. hade Finansinspektionen granskat Tikvahs sena rapportering utan att upptäcka hans sena rapportering, det var endast 8,5 månad kvar tills överträdelsen preskriberades och Finansinspektionens möjlighet att få ut ägarförteckningar för amerikanska bolag torde vara begränsad. Finansinspektionen skulle sannolikt inte ha upptäckt hans flaggningsskyldighet utan hans medverkan.

SKÄLEN FÖR KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Det är i målet ostridigt att **AA** anmält två innehavsförändringar i Invuo Technologies AB (tidigare Seamless Distributions AB) 324 respektive 20 handelsdagar efter att de skulle ha anmälts. Det har därför funnits grund för ingripande mot **AA**. Vad kammarrätten har att ta ställning till är vilket belopp sanktionsavgiften ska bestämmas till och om det finns skäl att delvis efterge avgiften.

Sanktionsavgiftens storlek

Finansinspektionen har fastställt den sanktionsavgift **AA** ska betala i enlighet med den schablonmodell som numera tillämpas. Vid bedömningen har bl.a. överträdelsens längd haft betydelse för beloppets storlek. Finansinspektionen har vid två tillfällen medgett sänkning av avgiften då man bedömt att det funnits förmildrande omständigheter. I förvaltningsrätten medgav Finansinspektionen att sanktionsavgiften sänktes till 650 000 kr, bl.a. med motiveringen att överträdelsen inte var allvarlig, bara överträdelsens längd. I sitt överklagande till kammarrätten har Finansinspektionen medgett ytterligare sänkning av sanktionsavgiften till 450 000 kr. Som grund anges att det kan diskuteras om den strängare praxis man tillämpat i **AA** ärende bör få fullt genomslag då ärendet haft en relativt lång handläggningstid och ärendet återförvisats från förvaltningsrätten en gång. Finansinspektionen anser att **AA** på grund av dessa omständigheter har drabbats av olägenheter och kostnader som motiverar en förhållandevis kraftig sänkning av sanktionsavgiften.

Kammarrätten anser att det **AA** har fört fram om att han har anmält förseningen så snart han fått kännedom om sin rapporteringsskyldighet inte kan anses vara en förmildrande omständighet då syftet med skyldigheten att rapportera inom viss tid därmed skulle gå förlorat. Det är **AA** skyldighet att känna till och rätta sig efter reglerna om anmälningsskyldighet. Att transaktionen rapporterats av en annan part inom koncernstrukturen kan inte heller anses vara en förmildrande omständighet utöver det Finansinspektionen beaktat gällande ägarförhållandena. Att rapportering sker i rätt tid och på rätt sätt är avgörande för att aktörerna på marknaden ska kunna lita på att den information som tillhandahålls genom behörig myndighet är komplett.

De kontakter som har förekommit mellan **AA** och Finansinspektionen har beaktats av Finansinspektionen vid bestämmandet

av sanktionsavgiftens storlek. Det finns inte skäl att sätta ned avgiften ytterligare på grund av denna omständighet.

Kammarrätten anser därför att den av Finansinspektionen yrkade sanktionsavgiften om 450 000 kr är väl avvägd. Det som AA i övrigt har fört fram som skäl för att sätta ned sanktionsavgiften ytterligare föranleder inte kammarrätten att göra någon annan bedömning.

Finns det skäl att delvis efterge sanktionsavgiften?

Redan den omständigheten att det rör sig om betydande förseningar gör att förseelserna inte kan anses ringa eller ursäktliga. Det har inte heller kommit fram några andra särskilda skäl som göra att sanktionsavgiften delvis kan efterges. Överklagandet ska därför bifallas och sanktionsavgiften bestämmas till 450 000 kr.

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

Christian Groth
lagman
ordförande

Erik Hjulström
kammarrättsråd

Susanne Ericson
kammarrättsråd
referent

/Rebecca Elgán Maschmann
föredragande jurist