



STOCKHOLMS TINGSRÄTT
Avdelning 3

DOM
2019-09-02
meddelad i
Stockholm

Mål nr: B 2910-19

PARTER (Antal motparter: 1)

Motpart
AA

Sökande
Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

Ombud:
Magnus Schmauch
c/o Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

DOMSLUT

Övrigt
AA ska betala en sanktionsavgift om 120 000 kr.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen har yrkat att **AA** ska utge en sanktionsavgift om 140 000 kr samt åberopat bevisning enligt bilaga 1.

AA har bestritt yrkandet.

Tingsrätten har avgjort målet utan huvudförhandling.

DOMSKÄL

Finansinspektionen har uppgett i huvudsak följande. **AA** har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation. Hans agerande uppfyller inte förutsättningarna för legitima skäl och godtagen marknadspraxis. Överträdelsen har pågått under en längre period och de 43 transaktionerna har gett signaler till marknaden som har varit eller åtminstone kunnat förväntas vara falska eller vilseledande. Fyra av transaktionerna har skett när marknaden öppnade eller strax innan den stängde på ett sådant sätt att de investerare som handlat på grundval av den visade kursen, inklusive start- och slutkursen, har vilseletts eller kan förväntas ha vilseletts. Detta stöds av utredningen och av de uppgifter som **AA** har lämnat. **AA** ska därför betala den sanktionsavgift som Finansinspektionen har yrkat.

AA har vidgått att han genomfört de aktuella transaktionerna. Hans erkännande stöds av utredningen i övrigt. Av åberopade orderlistor och depåutdrag framgår att det är **AA** som har genomfört de transaktioner som beskrivs i ansökan om stämning. I orderlistor anges **AA** depånummer som referens under rubriken kund.

Lagstiftaren har ansett att vid handel på en handelsplats är pris, volym och tidpunkt för en transaktion som avser aktier sådan information som marknaden ska få del av i

princip i realtid. När priset offentliggörs sker det genom angivandet av vad som kallas ”senast betalt”, dvs. det senast betalda priset för aktien meddelas till marknaden. Information om öppningspriset finns kvar som ett referenspris under dagen och ligger till grund för beräkningen av hur kursen utvecklas procentuellt under dagen. Även information om stängningspris är uppgifter som marknaden ska få ta del av. Detta referenspris sparas för varje enskild handelsdag så att investerare kan bilda sig en uppfattning om både tidigare och framtida prisbildning på ett finansiellt instrument.

Av artiklarna 12.1 a i och 15 i EU:s marknadsmissbruksförordning (MAR) framgår att utförandet av en transaktion 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. Det räcker således med att transaktionen, när den genomfördes, kunde förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris.

Av artikel 12.2 b i Mar framgår att ett beteende som innebär köp av finansiella instrument när marknaden öppnar eller strax innan den stänger på ett sådant sätt att de investerare som handlar på grundval av den visade kursen, inklusive start- och slutkursen vilseleds eller kan förväntas vilseledas ska anses vara marknadsmanipulation. Sådana beteende som anges i artikel 12.2 b i Mar är alltid förbjudna. Det agerande som anges där kan i och för sig antas påverka priset på ett finansiellt instrument eftersom det handlar om en särskilt känslig tidpunkt för handeln i ett finansiellt instrument och som har stor betydelse för prisbildningen på marknaden.

AA har till Finansinspektionen anfört att han inte har sålt några aktier i bolaget och således inte gjort någon ekonomisk vinning. Den omständigheten påverkar inte det faktum att transaktionerna varit otillåtna.

AA 43 transaktioner om en aktie har höjt senast betalt med mellan 1.19-6.51 procent. Höjningarna är en tydlig signal till marknaden om ett högt intresse för aktien som i detta fall inte motsvarades av ett faktiskt ökat intresse då endast en aktie omsattes. Fyra av transaktionerna har dessutom skett när marknaden öppnade eller strax innan den stängde på ett sådant sätt att de investerare som handlat på grundval av den visade kursen, inklusive start- och slutkursen, har vilseletts eller kan förväntas ha vilseletts av AA transaktioner.

Transaktionerna den 4 juli 2017 och den 26 juli 2017 har satt startkursen för dagen. Information om öppningspriset finns kvar som ett referenspris under dagen och ligger till grund för beräkningen av hur kursen utvecklas procentuellt under dagen. Transaktionen den 7 juli 2017 har satt slutkursen för dagen. Slutkursen är ett tidsbeständigt referenspris och signalen till marknaden är därför betydligt mer varaktig än vad de hade varit om det endast varit fråga om en tillfällig påverkan på priset.

Sammanfattningsvis har AA 43 transaktioner gett signaler till marknaden som har varit eller åtminstone kunnat förväntas vara falska eller vilseledande.

Till skillnad mot den straffrättsliga regleringen är varken uppsåt eller oaktsamhet en förutsättning för att en överträdelse av MAR ska föreligga. I vilken grad personen genomfört transaktionen med uppsåt eller oaktsamhet kan dock påverka graden av ansvar vid fastställandet av den administrativa sanktionen.

Det finns ett undantag från förbudet mot marknadsmanipulation. Det är om personen kan visa att transaktionen har utförts av legitima skäl och i enlighet med godtagen marknadspraxis. Bestämmelserna finns i artiklarna 12.1 och 13 i MAR. Kraven är kumulativa, inte alternativa. Finansinspektionen kan som behörig myndighet etablera godtagen marknadspraxis enligt artikel 13 i MAR.

Finansinspektionen har idag inte utnyttjat den möjligheten. Undantaget är därmed inte tillämpligt.

Av utredningen och vad **AA** själv anfört framgår att han har genomfört 43 transaktioner med en aktie på värdepappersmarknaden som har gett eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien. Han har därför överträtt förbudet mot marknadsmanipulation i Mar.

Eftersom **AA** har genomfört transaktioner i strid mot förbudet mot marknadsmanipulation ska Finansinspektionen enligt 5 kap. 1 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (KompL) ingripa mot honom. Finansinspektionen anser att ingripandet med stöd av 5 kap. 3 § KompL bör ske genom att han åläggs att betala en sanktionsavgift. Sanktionsavgiften kan, enligt 5 kap. 6 § första stycket 2 KompL, bestämmas till högst 5 miljoner euro.

Eftersom **AA** har begått överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation ska han betala en sanktionsavgift om inte överträdelserna kan anses vara ringa, ursäktliga eller om det finns särskilda skäl.

Av förarbetena (prop. 2016/17:22 s. 391 f) framgår att ringa överträdelse bland annat avser överträdelser som framstår som bagatellartade och att ett ingripande inte bör ske i sådana fall. Ingripande behöver inte heller ske om överträdelserna är ursäktliga. Så skulle t.ex. kunna vara fallet om det är uppenbart att överträdelserna begåtts av förbiseende. Vidare framgår även att Finansinspektionen får avstå från ingripande om det finns särskilda skäl. Bestämmelsen kan användas exempelvis om det är fråga om att en underårig har överträtt marknadsmissbruksförordningen och det förefaller orimligt att besluta om en sanktion mot denne. Bestämmelsen kan också bli tillämplig om någon annan myndighet har beslutat om ingripande på ett sätt som innebär att dubbelprövningsförbudet hindrar ett nytt ingripande.

AA har genomfört 43 transaktioner med en aktie. Fyra av transaktionerna har genomförts strax innan marknaden öppnade eller stängde på ett sådant sätt att de investerare som har handlat på grundval av den visade start- eller slutkursen har vilseletts eller kan förväntas ha vilseletts. Ett sådant agerande kan antas påverka priset på ett finansiellt instrument eftersom det handlar om en särskilt känslig tidpunkt för handeln och som har stor betydelse för prisbildningen på marknaden. Ett sådant beteende är alltid förbjudet. Överträdelsen kan därför inte betraktas som ursäktlig eller ringa. Det har inte heller framkommit särskilda skäl för att avstå från ingripande.

Genom avtalet med Avanza Bank AB är AA bunden av att känna till och följa handelsplatsernas regler. Av Nasdaq Stockholms handelsregler, som gäller handel på Nasdaq First North, framgår att det är förbjudet att lägga handelsorder eller utföra transaktioner som har eller sannolikt kommer att ha som påverkan att den vilseleder andra som agerar beroende på de priser som visas, inklusive öppnings- eller slutkurser. Hans handelsmönster tyder på att hans agerande har varit medvetet och i syfte att få till en högre ”senast betalt” för aktien. AA har åtminstone varit oaktsam när han genomförde aktuella transaktioner.

AA har under en längre period som sträcker sig från den 15 februari till den 17 augusti 2017 genomfört 43 köp med en aktie. Det rör sig med andra ord om mycket fler transaktioner än vad som normalt är fallet när Finansinspektionen ingriper. Hans 43 köp med en aktie har haft den effekten att han påverkat prisbildningsprocessen genom kursökningen och fyra av transaktionerna har dessutom skett när marknaden öppnade eller strax innan den stängde. Vid en av transaktionerna har han satt stängningskursen. Detta är referenspris av särskilt stor betydelse eftersom det utgör grunden för beräkning av kursutvecklingen över tid. Ett sådant agerande är alltid förbjudet. Den omständigheten att AA agerande har påverkat stängningskursen är därför försvårande, vilket ska beaktas i skärpande riktning vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek.

Det har inte framkommit några försvårande eller förmildrande omständigheter enligt 5 kap. 16 § KompL som ska beaktas vid bestämmandet av sanktionsavgiften.

När det gäller frågan om AA finansiella storlek har han anfört att han är ensamstående och att sanktionsavgiften skulle innebära stora problem för honom och familjen. Av depåsammandrag från Avanza framgår att AA per den 16 augusti 2018 hade ett värdepappersinnehav till ett marknadsvärde av ca 47 500 kr. Det finns inget i utredningen i övrigt som visar att AA kan anses befinna sig i en svag finansiell ställning.

Avgiften måste vara proportionerlig och avskräckande i förhållande till överträdelsen. Vid bestämmande av storleken på sanktionsavgiften ska det beaktas att det såväl av skälen till Mar som förarbetena till MarKomL framgår att syftet med den nya lagstiftningen har varit att avgiftsnivåerna generellt sett ska höjas och att sanktionsavgifterna måste ha en avskräckande effekt. Finansinspektionen yrkar därför att sanktionsavgiften ska bestämmas till skäliga 140 000 kr.

AA har uppgett i huvudsak följande. Han motsätter sig starkt anklagelserna om marknadsmanipulering. Enligt stämningsansökan har han gjort 43 småordrar på aktien Clean Motion, varav två öppningsavslut och en stängningsorder. Det framgår inte om det var flera ordrar på samma dag, vilket ger en courtageavgift, eller när på dagen som ordrar lades. Clean Motion är en aktie som ibland har låg omsättning. Det är ofta som småordrar sätter kurs som ibland kraftigt går upp och ibland kraftigt ner. Småordrar uppmanas delvis av Avanza som har en courtageavgift på 1 kr eller 0.25% och som nu till och med är 0 kr. Han avslutade sin handel när han fick meddelande från Avanza om att hans handel kan uppfattas som marknadsmanipulation vilket var innan han fick kännedom om att Finansinspektionen var informerade. Han har inte sålt några aktier och inte gjort någon vinst på sin handel. Värdet på aktien har sjunkit. Hans värdepappersinnehav

hos Avanza uppgår idag till ca 36 000 kr. Han är oskyldig till överträdelsen och har inte haft uppsåt till att vilseleda. Hans månadslön uppgår till 36 700 kr, han är ensamstående och har det huvudsakliga ansvaret över två barn som är 16 och 18 år gamla. Han får inget underhållsbidrag eller barnbidrag och får inte så mycket över. En sanktionsavgift skulle innebära en stor ekonomisk och psykisk belastning för honom.

Tingsrätten gör följande bedömning.

AA har genomfört transaktionerna i strid med förbudet mot marknadsmanipulation

Av utredningen, däribland avslutslistorna för den aktuella aktien, framgår att

AA har genomfört de 43 transaktionerna i aktien Clean Motion AB som är beskrivna i Finansinspektionens stämmingsansökan. Det framgår även att samtliga 43 transaktioner har avsett köp av en enda aktie. Transaktioner har i samtliga fall höjt värdet på aktiekursen beträffande värdet ”senast betalt” mellan 1,19 och 6,51 procent. Utredningen ger därför stöd för att transaktionerna har påverkat aktiekursen på ett sätt som inte i något fall har varit obetydlig.

Finansinspektionen har även gjort gällande att tre av transaktionerna har skett när marknaden öppnade och att en transaktion har skett strax innan den stängde. Genom den utredning som Finansinspektionen har åberopat, däribland offentliggjorda referenspriser för den aktuella perioden och avslutslistor, är det visat att

AA har genomfört även sådana transaktioner.

Tingsrätten bedömer att samtliga transaktionerna har gett signaler på marknaden som har varit vilseledande eller åtminstone kunnat förväntas vara vilseledande eftersom kurshöjningarna inte motsvarats av något egentligt köpintresse då endast en aktie omsattes vid varje transaktion. AA agerande har därmed utgjort marknadsmanipulation enligt artikel 12.1 a i marknadsmissbruksförordningen.

AA ska betala en sanktionsavgift

För att **AA** ska kunna undgå en sanktionsavgift krävs att undantagen i 5 kap. 17 § lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen) är tillämpliga. Förutsättningarna är att överträdelsen kan betraktas ringa eller ursäktlig, personen i fråga gör rättelse, något annat organ har vidtagit åtgärder mot personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga eller att det annars finns särskilda skäl.

Mot bakgrund av det som har förekommit i målet prövar tingsrätten frågan om ursäktlighet särskilt och bedömer därutöver att inga andra undantag är tillämpliga. En överträdelse kan vara ursäktlig om det exempelvis är uppenbart att överträdelsen har begåtts av förbiseende (se prop. 2016/17:22 s. 391). En helhetsbedömning av alla relevanta omständigheter ska göras.

AA har i det här avseende bl.a. uppgett att han inte har gjort någon vinst på sina transaktioner och att han inte haft uppsåt till överträdelsen. Ett utdömande av en sanktionsavgift uppställer dock inget krav på att den som sanktionsavgiften riktas mot ska ha gjort vinst på sina transaktioner. Det följer av art. 12 marknadsmissbruksförordningen. Till skillnad från vad som gäller för straffansvar uppställer en sanktionsavgift inget krav på uppsåt hos den som avgiften riktas mot. Uppenbara förbiseenden kan dock utgöra grund för att avstå från ett ingripande. Om personen ifråga vare sig haft uppsåt eller varit oaktsam i förhållande till att transaktionerna varit otillåtna kan det därför finnas skäl för att avstå från ett ingripande. Graden av personligt ansvar kan även påverka sanktionsavgiftens storlek.

I det här fallet har det kommit fram att **AA** inte är obekant med aktiehandel. Han har under relativt lång tid utfört transaktioner och omfattas av bl.a.

Avanzas bestämmelser för aktiehandel som förbjuder hans agerande. Även om det inte går att slå fast att AA har haft uppsåt till överträdelsen anser tingsrätterna att dessa omständigheter och vad som i övrigt har framkommit innebär att AA i vart fall har varit oaktsam i förhållande till att hans agerande har varit otillåtet. Överträdelsen är därför inte ursäktlig. De invändningar som AA i övrigt har fört fram, däribland att han upphörde med handeln när han fick kännedom om att den kunde misstänkas utgöra marknadsmanipulation och att han har en ansträngd ekonomi, är inte heller tillräckliga skäl för att avstå från ett ingripande. Överträdelsen kan därmed inte bortses från. AA ska därför betala en sanktionsavgift.

Sanktionsavgiftens storlek

När sanktionsavgiftens storlek fastställs ska särskild hänsyn tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska bl.a. tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar, samt till den berörda personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som personen, eller någon annan, gjort till följd av regelöverträdelsen. Det följer av 5 kap. 15, 16 och 18 §§ kompletteringslagen. När det gäller beloppet ska detta å ena sidan vara avskräckande. De sanktionsavgifter som hittills har dömts ut har avsett belopp mellan 40 000 kr och 140 000 kr. Å andra sidan ska beloppet enligt förarbetena till nämnda lag inte avvika alltför mycket från vad det sammanlagda bötesbeloppet skulle kunna bli om transaktionerna hade blivit föremål för ett straffrättsligt ingripande (se prop. 2016/17:22 s. 226). Tingsrätten konstaterar att dock förarbetsuttalandet i praktiken är överspelat eftersom sanktionsavgifternas storlek flerfaldigt överstigit vad det högsta sammanlagda bötesbeloppet skulle kunnat bli i de avgöranden som finns på området.

I det här fallet konstaterar tingsrätten att överträdelsen har pågått förhållandevis länge och att det är fråga om ovanligt många transaktioner. Vidare har tre transaktioner skett i anslutning till marknads öppnande eller en intill marknads stängning. Dessa tidpunkter är känsliga för handeln eftersom transaktioner kring sådana tidpunkter kan ge referenspriser som är bestående. I Svea hovrätts dom i mål nr B 10698-18 bestämdes sanktionsavgiftens storlek till 80 000 kr redan på grund av att en enda aktie omsattes strax innan marknads stängning och som gav ett vilseledande referenspris. Transaktionen innebar en höjning av aktiekursen med 2.7 procent i förhållande till värdet senast betalt. Dessa omständigheter talar för att bestämma storleken till yrkade 140 000 kr.

AA har å andra sidan bl.a. uppgett att en sanktionsavgift skulle påverka honom negativt både psykiskt och ekonomiskt, att han är försörjningsskyldig för barn och att han slutade med den ifrågasatta handeln redan innan Finansinspektionen blev involverade. Det har även kommit fram att han inte har gjort någon direkt vinst på sina transaktioner även om han har ett ägarintresse i aktien.

Efter en sammantagen bedömning av överträdelsens allvar sett i förhållande till praxis samt AA personliga och ekonomiska förhållanden anser tingsrätten att en sanktionsavgift om 120 000 kr är tillräckligt ingripande.

AA ska därför betala en sanktionsavgift om 120 000 kr.

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

Ett överklagande - ställt till Svea hovrätt – ges in till tingsrätten senast den 23 september 2019. Det krävs prövningstillstånd för att hovrätten ska pröva målet.

Thomas Wallén