



PARTER (antal motparter: 1)

Sökande

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

Motpart

AA

DOMSLUT

Betalningsskyldighet till staten

AA ska betala en sanktionsavgift om 80 000 kr.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen har yrkat att **AA** ska betala en sanktionsavgift om 80 000 kronor i enlighet med påstående om överträdelse som framgår av bilaga 1.

AA har medgett att han genomfört de aktuella transaktionerna, men har bestritt yrkandet om sanktionsavgift. I andra hand har han yrkat att sanktions-avgiften ska bestämmas till ett lägre belopp.

GRUNDER OCH UTVECKLING AV TALAN

Finansinspektionen

Överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation

AA har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation när han handlat aktier i bolaget 2cureX AB. Hans agerande uppfyller inte förutsättningarna för legitima skäl och godtagen marknadspraxis. Agerandet kännetecknas vidare av att han har en hög grad av ansvar för överträdelsen. **AA** ska därför betala sanktionsavgift i enlighet med vad som framgår av yrkandet.

AA köporder om 10 aktier för 11 kronor styck har höjt priset för vad som senast betalats för aktien med 22,6 procent och satte den aktuella dagens högsta kurs för aktien. Att **AA** kort efter köpordern om 10 aktier sålt en stor andel av sitt aktieinnehav för ett högre pris per aktie än vad han nyss hade köpt dem för visar att han genom köpordern har försökt förbättra förutsättningarna för sin egen aktieförsäljning.

AA handelsbeteende har eller kan åtminstone förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien. Den utförda transaktionen är därför otillåten enligt artiklarna 12.1 a och 15 i Europaparlamentets

och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk m.m. (MAR).

När ett högre pris etableras för en aktie så är det en tydlig signal om ett högt intresse för aktien. Det pris som **AA** etablerat genom köpordern motsvarades inte av ett högt intresse då endast 10 aktier omsattes. Andra aktörer på marknaden har därför vilseletts eller riskerat att vilseledas av transaktionen.

AA invändning om att aktien är volatil, dvs. kännetecknas av starka kursrörelser, saknar betydelse för ansvarsfrågan. En volatil akties prisbildning kan tvärtom lättare påverkas av mindre volymer i handeln.

AA invändning att andra aktörer inte har kunnat bli påverkade och att det finansiella systemet inte påverkats samt att händelsen varit isolerad ändrar inte det faktum att han överträtt förbudet mot marknadsmanipulation genom att transaktionen påverkat den faktiska prisbildningen av aktien.

Sanktionsavgift

AA har genomfört transaktionen i syfte att underlätta sin egen aktieförsäljning, varför överträdelsen inte kan betraktas som ursäktlig eller ringa. Transaktionens kurspåverkan har varit betydande och det har i vart fall inte varit frågan om en bagatellartad företeelse. Det finns inte några särskilda skäl för att avstå ingripande. **AA** bör därför åläggas att betala en sanktionsavgift.

Handel med små volymer av aktier på sätt som skett i nu aktuellt fall är ett störningsmoment på värdepappersmarknaden som påverkar marknads integritet. Marknadsmanipulationer genom handel med små volymer utgör därför överträdelser som typiskt sätt är allvarligare än t.ex. egenhandel. Rör det sig om enstaka tillfällen anses det dock inte utgöra en särskilt allvarlig form av marknadsmanipulation.

I praxis för utfärdade av sanktionsförelägganden har omfattningen av sanktions-avgiften varierat mellan 40 000 kronor och 150 000 kr. I de ärenden som hamnat i det lägre intervallet har olika förmildrande omständigheter beaktats, som t.ex. en svag finansiell ställning eller att personen i fråga självmant uppmärksammat Finansinspektionen på överträdelsen. I de ärendena som hamnat högre i intervallet har det varit frågan om större antal överträdelser alternativt att det förekommit olika försvårande omständigheter som beaktats i skärpande riktning.

Genom avtalet med Avanza Bank AB är **AA** bunden att känna till och följa handelsplatsernas regler som säger att transaktioner utan kommersiellt syfte är otillåtet. **AA** har därför åtminstone varit oaktsam när han genomförde köpet om 10 aktier för 11 kronor per aktie. Den omständigheten att han har bidragit till ett felaktigt referenspris utgör en försvårande omständighet.

Av depåsammandrag från Avanza framgår att **AA** har ett värdepappersinnehav till ett marknadsvärde om ca. 260 000 kr. Även med beaktande av vad **AA** anfört om att han inte har någon inkomst, att han har en studieskuld om ca 350 000 kronor samt att det yrkade beloppet kommer förhindra hans bostadsköp och framtida näringsutövning finns det inget som visar att han befinner sig i en svag finansiell ställning. Det yrkade beloppet är proportionerlig och avskräckande i förhållande till överträdelsen.

AA

Överträdelsen är ringa och ursäktlig

Vid den aktuella handelsdagen, den 2 juli 2018, har det endast skett en kurshöjning om 6,5 procent sett till det pris aktien hade vid handelsdagens öppning respektive stängning. Vid den aktuella tidsperioden hade 2cureX en daglig standardavvikelse på över 5 procent. Den aktuella dagen har aktien dessutom vid något tillfälle sjunkit med

4,6 procent från öppnad kurs. Priset per aktie vid stängning den aktuella dagen kan därför inte anses ha påverkats av köpordern.

Händelsen har varat under kort tid. Priset per aktie höjdes visserligen av den ifrågasatta köpordern, men bara 5 minuter efter den sista försäljningen av aktierna, klockan 13:55.23, var aktiekursen nere på 9 kr. Det har alltså rört sig om en isolerad händelse som inte har påverkat det finansiella instrumentet. Detta styrks av att aktiekursen även dagarna efter den 2 juli 2018 låg på runt 9 kronor per aktie.

Några dagar innan den aktuella dagen, den 21 juni 2018, har aktiekursen höjts med 24 procent. Flera liknande exempel kan hittas i 2cureX:s handelshistorik. Dessa plötsliga prisändringarna av aktien har berott på aktiens låga omsättning. Detta talar för att kurshöjningen den 2 juli 2018 inte kan anses vara onormal. Köpordern har därför inte påverkat det finansiella systemet. Överträdelsen är ringa eftersom det finansiella systemet inte har påverkats med någon större effekt.

Det yrkade beloppet är oproportionerlig i förhållande till överträdelsen

Om Patent- och marknadsdomstolen bedömer att agerandet inneburit en överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation görs gällande att det yrkade sanktionsbeloppet i vart fall är oproportionerlig.

Sanktionsbeloppet kan bestämmas till tre gånger den vinst som den fysiska personen gjort till följd av regelöverträdelsen, under förutsättning att beloppet går att fastställa. En vinst om 1 956,92 kronor går att fastställa i detta fall, vilket bör resultera i ett sanktionsbelopp om 5 870,76 kronor.

Vinstens storlek samt under hur lång tid överträdelsen pågått ska beaktas vid bestämmandet av sanktionsavgiften. Dessutom ska hänsyn tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet och om den som bär ansvaret för överträdelsen tidigare begått liknande överträdelser.

AA har aldrig tidigare gjort sig skyldig till något liknande regelbrott. Den nu aktuella händelsen är en isolerad händelse som pågått under en mycket kort tid. Överträdelsens påverkan på det finansiella instrumentet har varit minimal då nästintill ingen aktör kan ha handlat under det korta tidsintervallet och då omsättningen den aktuella handelsdagen var låg.

AA är student och har ingen inkomst. Hans studieskuld uppgår till 358 501 kronor. Även om han har ca 260 000 kronor i värdepappersinnehav så är hans totala nettoförmögenhet därför fortfarande negativ. Om det yrkade sanktionsbeloppet bifalles kommer hans möjlighet att låna pengar till sitt bostadsköp att begränsas, vilket i sin tur kommer att göra det svårare för honom att få arbete.

DOMSKÄL

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

*Har **AA** genomfört transaktioner i strid med förbudet mot marknadsmanipulation?*

Av artiklarna 12.1 a och 15 i 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 med att transaktionen, när den genomfördes, kunde förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris. Det krävs inte uppsåt eller oaktsamhet för att en överträdelse ska kunna konstateras. I vilken grad personen har genomfört transaktionen med uppsåt eller oaktsamhet kan dock påverka graden av ansvar vid fastställandet av sanktionen. Från förbudet mot marknadsmanipulation har i MAR gjorts ett undantag för fall det är

visat att transaktionen utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis som fastställts i enlighet med artikel 13 MAR.

AA har vidgått att han genomfört de aktuella transaktionerna på sätt som har gjorts gällande av Finansinspektionen, vilket också stöds av utredningen i övrigt.

Det framstår enligt tingsrätten som uppenbart att AA handlande syftade till att avyttra sitt innehav i den aktuella aktien till ett förmånligare pris än det som följer av en normal och marknadsmässig efterfrågan. Härigenom har AA

transaktioner den aktuella dagen gett falska eller vilseledande signaler i fråga om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien. AA agerande på

handeln har därmed utgjort marknadsmanipulation enligt artikel 12.1 a i MAR.

Undantaget om legitima skäl m.m. i artikel 13 i MAR är inte tillämpligt. Vad AA anfört ändrar inte denna bedömning.

Ska AA betala en sanktionsavgift?

Eftersom AA handlat i strid med förbudet mot marknadsmanipulation ska han betala en sanktionsavgift om inte överträdelsen kan betraktas som ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl, se 5 kap. 17 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen). Av förarbetena till kompletteringslagen framgår att uttrycket ”ringa” inte ska motsvara straffrättens ringa brott utan att uttrycket 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 (prop. 2016/17:22 s. 391). Särskilda skäl mot ett ingripande kan föreligga om det exempelvis är fråga om en underårig som har överträtt marknadsmissbruksförordningen och det är orimligt att besluta om en sanktion mot denne.

AA har anfört att aktiekursen den 2 juli 2018 enbart höjts med 6,5 procent sett till en jämförelse mellan kursen vid öppning respektive stängning samt att

överträdelsen enbart varat under en kort period och att det därmed handlat om en isolerad händelse utan någon större påverkan av det finansiella instrumentet. Han har vidare anfört att kurshöjningen varit normal och ett naturligt resultat utifrån aktiens uppskattade volatilitet och låga omsättning.

Av order- och avslutslistor framgår att **AA** handlande har orsakat en kraftig kurshöjning om 22,6 procent från vad som senast betalats för aktien. Att aktien den aktuella dagen stängt vid en lägre kurs ändrar inte den faktiska omständigheten att köpordern föranlett den kraftiga kurshöjningen och att **AA** kort tid efter köpordern sålt ett stort antal aktier till ett högre pris som annars inte hade varit möjligt vid den aktuella tidpunkten.

Patent- och marknadsdomstolen anser således inte att utredningen ger stöd för slutsatsen att **AA** agerande den 2 juli 2018 varit bagatellartad eller uppenbarligen begått av förbiseende. Överträdelsen kan därmed varken betraktas som ringa eller ursäktlig. Domstolen har inte heller funnit några särskilda skäl för att avstå från ingripande. **AA** ska betala en sanktionsavgift med anledning av överträdelsen.

Sanktionsavgiftens storlek

AA har invänt att det yrkade sanktionsbeloppet är oproportionerlig och att det istället ska bestämmas till tre gånger den vinst han gjort till följd av överträdelsen eftersom detta belopp går att fastställa. Härtill har han anfört att vinsten varit liten, att det rört sig om endast en överträdelse som pågått under kortare tid och att han aldrig tidigare begått någon liknande lagöverträdelse. **AA** har slutligen anfört att han inte har någon inkomst och att hans studieskuld uppgår till 358 501 kronor.

Finansinspektionen har särskilt understrukit att **AA** genom sitt agerande bidragit till ett felaktigt referenspris, vilket varit dagens högsta betalda pris.

Finansinspektionen har även konstaterat att **AA** har ett värdepappersinnehav till ett marknadsvärde av ca. 260 000 kronor och att **AA** inte har en svag finansiell ställning.

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 subjektivt ansvar. Därutöver ska vissa försvårande och förmildrande omständigheter beaktas. Avslutningsvis 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).

Av skälen till MAR och förarbetena till kompletteringslagen framgår att syftet med lagstiftningen har varit att avgiftsnivåerna generellt sett ska höjas och att sanktionsavgifterna måste ha en avskräckande effekt.

I 5 kap. 6 § 2 p. kompletteringslagen föreskrivs att sanktionsavgifter för en fysisk person kan bestämmas till det högsta av ett belopp som i svenska kronor motsvarar 5 miljoner euro eller tre gånger den vinst som den fysiska personen gjort till följd av lagöverträdelsen, om beloppet går att fastställa. Enligt förarbetena framgår det att det står fritt för finansinspektionen, och i förekommande fall domstolen, att välja mellan beräkningsmodellerna. De satta avgifterna utgör enbart ett maximibelopp vilket innebär att möjligheten finns att fastställa sanktionsavgiften upp till det högsta av de beräknade beloppen (prop. 2016/17:22 s. 387). Bestämmelsen innebär alltså inte att domstolen är bunden av att bestämma en sanktionsavgift motsvarande tre gånger den vinst som personen gjort till följd av överträdelsen när detta utgör det lägre beloppet.

AA har den aktuella dagen, som tidigare nämnts, genom en köporder höjt senast betalt aktiepris med 22,6 procent. Prishöjningen satte dagens högsta kurs utan att någon egentlig efterfrågan fanns för aktien som motsvarade den höjda kursen. Transaktionen har på så sätt haft en konkret påverkan på marknaden, visserligen ingen

varaktig, men en påverkan som inte är obetydlig. Av utredningen framgår det vidare att **AA** innan han lade in den kurshöjande köpordern hade 4 380 aktier i bolaget. Han har därför haft ett intresse av att höja kursen på aktien för att kunna sälja. Domstolen har därtill konstaterat att köpordern och säljorderna lagts in efter varandra inom ramen för ett kort tidsintervall. Visserligen har överträdelsen inte pågått under längre tid och vinsten varit förhållandevis liten. Domstolen anser dock att det är visat att **AA** genom köpordern haft för avsikt att förbättra förutsättningarna för en planerad försäljning av sitt aktieinnehav. Detta är en försvårande omständighet som ska beaktas i skärpande riktning vid bestämmandet av sanktionsavgiften.

Vid en sammanvägd bedömning anser Patent- och marknadsdomstolen att det som framkommit om **AA** personliga förhållanden och ekonomiska ställning inte ger skäl för att sanktionsavgiften ska bestämmas till ett lägre belopp än det som yrkats av Finansinspektionen. Sammantaget anser domstolen att det yrkade beloppet är proportionerligt och tillräckligt avskräckande i förhållande till överträdelsen.

Finansinspektionens yrkande ska bifallas och **AA** ska därmed betala en sanktionsavgift om 80 000 kr.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, bilaga 2, (TR-01)

Överklagande riktas till Svea hovrätt men ska ha kommit in till tingsrätten senast den 9 december 2019.

Alexander Ramsay