



KLAGANDE

Gormac AB, 556546-1380

Ombud: Andréas Joersjö

MOTPART

Finansinspektionen

ÖVERKLAGAT AVGÖRANDE

Förvaltningsrätten i Stockholms dom den 26 maj 2021 i mål nr 6092-21,
se bilaga A

SAKEN

Sanktionsavgift

KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

1. Kammarrätten avslår yrkandet om att hämta in ett förhandsavgörande från EU-domstolen.
2. Kammarrätten bifaller överklagandet endast på så sätt att sanktionsavgiften sätts ned till 400 000 kr.

YRKANDEN M.M.

Gormac AB yrkar i första hand att det ska befrias från betalnings-skyldighet och i andra hand att sanktionsavgiften ska sättas ned till noll kronor eller till ett annat lägre belopp. Gormac för fram detsamma som i förvaltningsrätten och tillägger bl.a. följande.

Någon ansökan om upptagande till handel hade inte skett vid tidpunkten för utlåningen av aktierna, varför någon anmälningsplikt inte fanns.

Finansinspektionen kompletterade i ett mycket sent skede sin utredning med nytt material som inte varit del av myndighetens beslutsunderlag. I enlighet med instansordningsprincipen kan inte domstolar beakta sakförhållanden som inte legat till grund för ett överklagat beslut. Förvaltningsrätten borde därför ha avvisat den nytillkomna utredningen. Formulärhandlingen kan inte heller anses visa att en ansökan gjorts vid ett visst datum och den är uppenbarligen inte komplett. Det finns inte heller något som visar att handlingen upprättats och lämnats in av någon med faktisk behörighet att genomföra en formell ansökan om upptagande till handel för Devport AB.

Transaktionens värde är beräknat på ett felaktigt sätt. Utlåningen var helt vederlagsfri och aktien gick inte att handla med vid tidpunkten för utlåningen, varför värdet inte kan bestämmas utifrån aktiekursen den första handelsdagen. Värdet den aktuella dagen torde därmed vara noll kronor. Gormac har dock också presenterat flera alternativa beräkningsmetoder i förvaltningsrätten. Det är svårförståeligt hur förvaltningsrätten kan anse att något alternativt värde till aktiekursen den första handlingsdagen rimligtvis inte kan finnas.

Anledningen till de extrema nivåerna på sanktionsavgifterna är att dessa grundas på transaktionernas påstådda värde och försening i enlighet med

Finansinspektionens schablonmodell. Schablonmodellen kan dock inte tillämpas rakt av utan urskillning.

Om det är korrekt att två sanktionsavgifter ska påföras måste hänsyn tas till båda dessa när storleken bedöms. Sanktionsavgiften är oproportionerlig och skulle drabba bolaget och dess företrädare orimligt hårt.

Bolaget hade ingen anledning att tro att någon anmälningsskyldighet förelåg vid utlåningstillfället. Utlåningen av aktierna var en rent administrativ åtgärd för att tillgängliggöra aktier inför en eventuell framtida notering av DevPorts aktier. Inget vederlag utgick och lånet har inte lett till någon vinst, skadat någon part, påverkat priset på de aktuella aktierna eller haft faktiska negativa följder för marknaden. Gormac och AA har vidare agerat i underbyggd god tro och i enlighet med Nasdaqs tillgängliga anvisningar. Varken Gormac eller AA har varit upptagna på någon förteckning över personer i ledande ställning eller informerats om sina skyldigheter.

Högsta förvaltningsdomstolens dom den 8 juni 2022 i mål nr 6143-20 och 6144-20 visar med största tydlighet att den sanktionsavgift som påförts bolaget under alla omständigheter måste sättas ned kraftigt.

Förvaltningsrätten har haft fel utgångspunkt vid beräkningen av handläggningstiden. Det har förflutit ca 2,5 år från det att första kontakten togs tills beslut i ärendet fattades. För bolaget och AA är det givetvis ovidkommande mot vilken part som ärendet formellt varit registrerat hos Finansinspektionen.

Finansinspektionen medger att sanktionsavgiften sätts ned till 400 000 kr och yrkar för egen del att kammarrätten ska begära ett förhandsavgörande från EU-domstolen avseende tolkningen av begreppet

”ansökan”. Finansinspektionen vidhåller det som tidigare förts fram och tillägger bl.a. följande.

DevPort har lämnat in en ansökan om upptagande till handel den 6 november 2017. Gormac var därför anmälningsskyldigt den 9 november 2017. Det är dock nödvändigt att EU-domstolen genom ett förhandsavgörande uttalar sig om hur begreppet ”ansökan” ska förstås för att kammarrätten ska kunna döma i nu aktuellt mål. Begreppet definieras inte i marknadsmissbruksförordningen¹ och frågan har inte heller prövats av EU-domstolen.

Utlåning av aktier respektive återgång av aktielån utgör två separata transaktioner som båda är anmälningsskyldiga var för sig. Det är därmed fråga om två separata överträdelser som hänför sig till två olika transaktioner, om än med ett visst samband, varför bolaget ska påföras två sanktionsavgifter. Vid en samlad bedömning bör sanktionsavgiften sättas ned på motsvarande sätt som i Högsta förvaltningsdomstolens avgörande i mål nr 6143-20 och 6144-20.

Finansinspektionen godtar inte det sätt på vilket Gormac beräknat handläggningstiden, dvs. från det att AA kom in med en felaktig anmälan till inspektionen den 11 december 2017.

Handläggningstiden ska i stället beräknas med utgångspunkt i tidpunkten då Gormac underrättades om att en utredning inleddes, dvs. den 16 september 2019. Den passiva handläggningstiden ska däremot räknas från det att Gormac yttrade sig i ärendet den 2 oktober 2019.

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

SKÄLEN FÖR KAMMARRÄTTENS AVGÖRANDE

Förhandsavgörande

Kammarrätten anser att det saknas skäl att hämta in ett förhandsavgörande från EU-domstolen. Yrkandet om detta ska därför avslås.

Vid vilken tidpunkt blir marknadsmissbruksförordningen tillämplig?

Kammarrätten gör i denna del ingen annan bedömning än den som förvaltningsrätten gjort. DevPorts ansökan är därför att anse som ingiven den 6 november 2017 och det är från detta datum som marknadsmissbruksförordningens regler blir tillämpliga i förhållande till DevPort.

Föreligger det anmälningsskyldighet för den aktuella transaktionen?

Gormac är en närstående (juridisk) person till AA, som vid tidpunkten för utlåningen av aktierna var en person i ledande ställning i DevPort.

Gormac har gjort gällande att utlåning av aktier inte är en anmälningsskyldig transaktion. I artikel 19.1 a marknadsmissbruksförordningen anges dock att varje transaktion är anmälningsskyldig. Enligt artikel 19.7 a inkluderar de transaktioner som måste anmälas även utlåning av finansiella instrument. I artikel 10 i den delegerade förordningen 2016/522² anges också att alla transaktioner som utförts av

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 anmälningsskyldiga transaktioner för personer i ledande ställning

personer i ledande ställning för egen räkning ska omfattas av anmälningsskyldigheten. I den icke-uttömmande förteckningen (jfr skäl 28) nämns bl.a. utlåning av aktier (punkten p). Se även HFD 2019 ref. 72. Utlåning av aktier är därmed en anmälningsskyldig transaktion, under förutsättning att transaktionens värde uppgår till det tröskelvärde som anges i artikel 19.8 marknadsmissbruksförordningen.

Gormac har invänt att transaktionens värde i första hand ska beräknas till noll kronor, eftersom något vederlag inte utgått, och i andra hand enligt alternativa beräkningsmetoder.

Vid tidpunkten för utlåningen av aktierna var DevPort inte noterat, och det fanns därmed ingen aktiekurs för den aktuella transaktionsdagen. Kammarrätten anser, i likhet med förvaltningsrätten, att det är rimligt att i stället använda den kurs som aktien handlades för den första handelsdagen. Värdet på transaktionen ska därför beräknas till 3 595 800 kr och transaktionen är därmed anmälningsskyldig.

Finns det skäl för ingripande?

Kammarrätten gör samma bedömning som förvaltningsrätten när det gäller frågan om det var rätt att ingripa mot bolaget.

Sanktionsavgiftens storlek

Inledningsvis instämmer kammarrätten i förvaltningsrättens bedömning att det är fråga om två separata överträdelser som ska föranleda två olika sanktionsavgifter.

Vad gäller storleken på sanktionsavgiften i detta mål konstaterar kammarrätten att Finansinspektionens riktlinjer kan tjäna som utgångspunkt, men att konstruktionen inte är invändningsfri, eftersom

den i praktiken innebär att övriga faktorer som ska vägas in vid avgiftens bestämmande får ett begränsat genomslag och att någon sammanvägd bedömning därmed inte görs. Det kan av likabehandlingsskäl i många fall vara motiverat att utgå från schablonbeloppen, men dessa måste frångås om utfallet i det enskilda fallet inte framstår som proportionerligt (se HFD 2019 ref. 72 och Högsta förvaltningsdomstolens dom den 8 juni 2022 i mål nr 6143-20 och 6144-20, punkt 45 och 55).

Kammarrätten anser att överträdelsen i sig är allvarlig, då det rör sig om ett betydande transaktionsbelopp och en relativt lång tid som information saknats. Varje överträdelse av anmälningsskyldigheten får vidare anses medföra potentiella effekter på det finansiella systemet, t.ex. risk för ett minskat förtroende från aktörerna på marknaden (HFD 2019 ref. 72 punkt 32). Såvitt framkommit har emellertid i detta fall några konkreta effekter på det finansiella systemet inte uppstått och inte heller har det påståtts att det har uppkommit några skador för tredje man eller marknaden.

Bolaget bär ensamt ansvaret för att anmälan inte har skett på ett korrekt sätt. Överträdelsen synes emellertid vara orsakad av okunskap och utan någon avsikt att undanhålla information från marknaden. Bolaget eller någon annan förefaller inte heller ha gjort någon vinst till följd av den försenade anmälan.

Den beslutade avgiften framstår enligt kammarrättens mening som oproportionerligt hög. Vid en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter som förts fram i målet anser kammarrätten att avgiften för den försenade anmälan av utlåningen av aktierna ska fastställas till 400 000 kr.

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

Pär Hemmingsson
kammarrättsråd
ordförande

Charlotta Lokrantz Sandberg
kammarrättsråd

Alexandra Braf
assessor
referent