



STOCKHOLMS TINGSRÄTT
Avdelning 2

DOM
2019-06-28
meddelad i
Stockholm

Mål nr: B 5514-18

PARTER (Antal motparter: 1)

Motpart
AA

Sökande
Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

Ombud:
Magnus Schmauch
Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

DOMSLUT

Betalningsskyldighet till staten

AA ska betala en sanktionsavgift om 90 000 kr.

YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen har yrkat att **AA** ska betala en sanktionsavgift om 90 000 kr för följande överträdelse

AA har på värdepappersmarknaden i Stockholm den 2, 3, 8 och 17 maj 2017 lagt in följande handelsorder avseende aktier i bolaget Cognosec AB (ISIN: SE 0007604061).

En köporder om 50 aktier à 0,299 EUR den 2 maj 2017 kl. 17:29. Hans transaktion var den sista den dagen. Transaktionen medförde att det pris på aktien som angavs när handeln stängdes hade stigit runt 8 procent jämfört med priset vid den senast genomförda transaktionen i aktien.

En köporder om 25 aktier à 0,32 EUR den 3 maj 2017 kl. 16:33. Transaktionen medförde en prisökning runt 13 procent jämfört med priset vid den senast genomförda transaktionen i aktien. Endast en ytterligare transaktion genomfördes innan stängning till ett pris om 0,315 EUR per aktie.

En köporder om 25 aktier à 0,32 EUR den 8 maj 2017 kl. 17:29. Hans transaktion var den sista den dagen. Transaktionen medförde att det pris på aktien som angavs när handeln stängdes hade stigit runt 9 procent jämfört med priset vid den senast genomförda transaktionen i aktien.

En köporder om 10 aktier à 0,289 EUR den 17 maj 2017 kl. 16:12. Hans transaktion var den sista den dagen. Transaktionen medförde att det pris på aktien som angavs när handeln stängdes hade stigit runt 11 procent jämfört med priset vid den senast genomförda transaktionen.

Transaktionerna har skett strax innan stängning 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.

Lagrum: 5 kap. 1 § 2 och 6 § samt 5 kap. 21 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och artikel 12.1 a i, artikel 12.2 b och artikel 15 i marknadsmissbruksförordningen (EU) Nr 596/2014.

AA har vidgått att han genomfört de aktuella transaktionerna men har bestritt yrkandet om sanktionsavgift.

GRUNDER M.M.

Finansinspektionen

AA har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation. Hans agerande uppfyller inte förutsättningarna för legitima skäl och godtagen marknadspraxis. Detta stöds såväl av utredningen som av det som AA själv har anfört i ärendet. AA ska därför betala den sanktionsavgift som Finansinspektionen har yrkat.

AA har vidgått att han genomfört de aktuella transaktionerna. Av de åberopade avsluts- och orderlistorna i kombination med avräkningsnotor framgår att det är F AA som har genomfört de transaktioner som beskrivits i ansökan om stämning.

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 förfarandet är förbjudet. Det räcker således med att transaktionerna, när de genomfördes, kunde förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris.

Av artikel 12.2 b i MAR framgår att beteenden som innebär köp av finansiella instrument strax innan marknaden 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 beteenden som anges i artikel 12.2 b i MAR är alltid förbjudna (jfr artikel 12.3 i MAR). Det agerande som anges där kan i 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 fyra köp om ett fåtal aktier har höjt senast betalt med mellan ca 8 och 13 procent. Dessa höjningar 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 några få aktier omsattes. Två av dessa köp (kl. 17:29 den 2 maj 2017 och kl. 17:29 den 8 maj 2017) har dessutom skett strax innan stängning. Andra aktörer på marknaden har därför riskerat att vilseledas av **AA** transaktioner.

AA

Han har gjort de ifrågavarande transaktionerna men hade inget uppsåt att manipulera värdet på Cognosec AB eller att i övrigt bryta mot MAR. Han investerar i aktier som en hobbyverksamhet och tyckte att Cognosec AB verkade som ett bolag med en bra framtid varför han köpte några aktier. Han visste inte om de nya MAR-reglerna. Han trodde att om transaktionerna var olagliga så hade de blockerats av Nordnet DK. Han har inte gjort någon vinst och har ingen relation eller kommunikation med andra investerare i bolaget. Han har väldigt begränsad kunskap om aktiehandel. Transaktionerna har genomförts med legitima ändamål. Han har gjort en förlust på transaktionerna. Vidare är sanktionsavgiften om 90 000 kr för hög. Slutligen är reglerna svårtolkade och svåra för honom att tillämpa.

UTREDNINGEN

Finansinspektionen har som bevisning åberopat

- Avsluts- och orderlistor samt avräkningsnotor, till styrkande av dels att **AA** har genomfört aktuella transaktioner, dels att dessa har gett eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler i fråga om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien.

- Avslutslista från Nasdaq Stockholm, som utvisar all handel i Cognosec AB under maj 2017, till styrkande av att **AA** transaktioner har gett eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler i fråga om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien.
- Depåavtal och ramavtal, inklusive Nordnet Banks allmänna villkor, Nasdaq First North Nordic Rulebook och Nasdaq Nordic Member Rules till styrkande av att **AA** transaktioner har gett eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler i fråga om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien.

AA har inte inkommit med någon skriftlig bevisning.

HANDLÄGGNINGEN

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

AA har delgetts information om sin rätt att begära huvudförhandling och beretts tillfälle att slutföra sin talan. **AA** har inte påkallat huvudförhandling.

DOMSKÄL

Förutsättningar för tillämplighet av MAR

Av artiklarna 12.1 a i och 15 i 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 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 beteenden som innebär köp av finansiella instrument strax innan marknaden 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 beteenden som anges i artikel 12.2 b i MAR är alltid förbjudna (jfr artikel 12.3 i MAR).

Till skillnad från 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 sanktionen.

Av **AA** egna uppgifter och övrig utredning framgår att han har genomfört de transaktioner på värdepappersmarknaden som Finansinspektionen har gjort gällande. Han har alltså vid fyra tillfällen lagt handelsordrar som lett till att transaktioner utförts som avsett köp av ett i förhållande till styckepriset litet antal aktier per transaktion. Transaktionerna har genomgående höjt ”senast betalt” i förhållande till närmast föregående transaktion. Därtill kommer att två av transaktionerna har skett strax före stängning. Enligt tingsrätten innebär detta att

AA har gett en signal till marknaden om ett högre intresse för aktierna än vad som har motsvarats av ett faktiskt ökat intresse. Mot bakgrund härav bedömer tingsrätten att det klart framgår att andra personer som handlar på den aktuella värdepappersmarknaden har getts, eller kunnat förväntas ha getts, falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ifrågavarande aktier.

Vad **AA** har anfört, bland annat om att han inte haft avsikt att manipulera värdet av Cognosec AB, om att han inte var medveten om att agerandet var otillåtet och om att han endast har investerat små belopp och som en hobbyverksamhet, påverkar inte dessa bedömningar. **AA** har därmed överträtt förbudet mot marknadsmanipulation i MAR.

Undantag från MAR

Enligt artiklarna 12.1 och 13 i MAR aktualiseras inte förbudet mot marknadsmanipulation om det kan visas att transaktionen har utförts av legitima skäl och i enlighet med godtagen marknadspraxis. Kraven är kumulativa. Finansinspektionen kan som behörig myndighet etablera godtagen marknadspraxis enligt artikel 13 i MAR. Finansinspektionen har dock inte nyttjat den möjligheten och undantaget är därmed inte tillämpligt.

Sanktionsavgift

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 har gjort gällande att ingripandet med stöd av 5 kap. 3 § KompL bör ske genom att **AA** åläggs att betala en sanktionsavgift.

Finansinspektionen får enligt 5 kap. 17 § KompL avstå från att ingripa mot en överträdelse bland annat om överträdelsen kan anses vara ringa eller ursäktlig eller om det finns särskilda skäl. Med ringa bör förstås överträdelser som framstår som bagatellartade. Med ursäktligt menas till exempel fall där det är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende. Särskilda skäl kan t.ex. föreligga om underåriga har begått överträdelsen eller om någon annan myndighet beslutat om ingripande så att ett dubbelbestraffningsförbud skulle bli tillämpligt (Se prop. 2016/17:22 s. 391 f.)

Sanktionsavgiften kan, enligt 5 kap. 6 § första stycket 2 KompL, bestämmas till högst 5 miljoner euro. När sanktionsavgiftens storlek ska fastställas, följer Finansinspektionen 5 kap. 18 § KompL. Där föreskrivs att särskild hänsyn ska tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska även tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella

systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Därutöver ska Finansinspektionen beakta försvårande och förmildrande omständigheter. Avslutningsvis ska Finansinspektionen ta hänsyn till den berörda personens finansiella ställning och den vinst som har erhållits.

Finansinspektionen har inte antagit några riktlinjer för beräkningen av sanktionsavgifter vid marknadsmanipulation. Varje bedömning är ett resultat av omständigheterna i det enskilda fallet. Finansinspektionen har anfört att handel med små volymer är ett störningsmoment på värdepappersmarknaden som påverkar marknadsintegritet. Vid olika tänkbara former av marknadsmanipulationer är detta dock en överträdelse som typiskt sett är allvarligare än t.ex. egenhandel. Finansinspektionen har utfärdat totalt 50 sanktionsförelägganden som gäller handel med små volymer, varav 28 har godkänts. Sanktionsavgifterna som har godkänts har varierat mellan 40 000 kr och 140 000 kr. I de två ärenden där agerandet har inneburit en överträdelse av artikel 12.2 b i MAR har sanktionsavgiften hamnat i mitten av detta intervall.

Tingsrätten gör följande bedömning

AA har genomfört fyra transaktioner med en mindre volym aktier och därigenom höjt det senast betalda priset för aktien med 8, 9, 11 respektive 13 procent. Vid två av tillfällena har transaktionerna skett strax före stängning. Överträdelsen kan inte anses ringa. Genom avtalet med Nordnet Bank AB är **AA** bunden av att känna till och följa handelsplatsernas regler. Där framgår att transaktioner som inte har ett affärsmässigt och sakligt syfte inte är tillåtna. Vidare ska beaktas att **AA** varnats för liknande beteende flera gånger tidigare. Genomförandet av transaktionerna får därför bedömas ha skett med uppsåt, vilket påverkar storleken på sanktionsavgiften. Med hänsyn härtill får en sanktionsavgift om 90 000 kr anses ligga i linje med den praxis som finns avseende

sanktionsavgifter för handel med små volymer. Av det anförda följer även att överträdelsen inte kan anses ursäktlig.

I förmildrande riktning ska beaktas att AA inte har försökt sälja till de förhöjda kurserna. Det har dock Finansinspektionen redan beaktat vid bestämmandet av sitt yrkande. AA har uppgett att han är pensionär och endast har investerat lite pengar som en hobbyverksamhet samt att han har det svårt ställt ekonomiskt. Finansinspektionen har dock upplyst att AA har ett betydande innehav i det aktuella finansiella instrumentet (93 000 aktier värda ca 270 000 kr). Mot bakgrund härav finns inte belägg för att AA har en finansiell ställning som bör föranleda att sanktionsavgiften reduceras. AA ska därför betala den sanktionsavgift som Finansinspektionen har yrkat.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se bilaga (TR-01)

Skriftligt överklagande, ställt till Svea hovrätt, ska ha kommit in till tingsrätten senast den 19 juli 2019. Det krävs prövningstillstånd för att hovrätten ska pröva målet.

Klas Lohmander