

## Ref 23

**Fråga om det finns skäl att avstå från ingripande genom beslut om sanktionsavgift enligt lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och, om så inte är fallet, hur storleken på sanktionsavgiften ska bestämmas.**

Artikel 19.1 och 19.6 i förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordningen), 5 kap. 2, 3, 8, 15–18 §§ lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsbruksförordning

Högsta förvaltningsdomstolen meddelade den 8 juni 2022 följande dom (mål nr 6143–6144-20).

### Bakgrund

1. EU:s marknadsmissbruksförordning innehåller bestämmelser om förbud mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (marknadsmissbruk) samt åtgärder för att förhindra och upptäcka sådant missbruk. Förordningen syftar till att säkerställa de finansiella marknadernas integritet och förbättra investerarens skydd på och förtroende för dessa marknader.

2. För personer i ledande ställning i marknadsnoterade bolag och till dem närstående personer eller bolag föreskriver förordningen en skyldighet att anmäla transaktioner som avser finansiella instrument som getts ut av bolaget. En sådan anmälan ska göras till behörig myndighet utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter det att transaktionen gjordes.

3. För svenskt vidkommande är Finansinspektionen behörig myndighet och transaktionen ska anmälas till inspektionens insynsregister. Uppgifterna i registret ska vara offentliga och tillgängliga inom hela EU. Syftet med bestämmelserna om anmälningskyldighet är att förebygga marknadsmissbruk, särskilt insiderhandel, och att öka förtroendet för marknaden genom fullständig öppenhet vid transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och deras närstående.

4. Marknadsmissbruksförordningen kompletteras av marknadsmissbruksdirektivet som föreskriver att medlemsstaterna ska införa straffrättsliga påföljder för vissa former av marknadsmissbruk. I Sverige har de straffrättsliga påföljderna reserverats för de mest klandervärda gärningarna. Övriga överträdelse hanteras av Finansinspektionen genom olika administrativa ingripanden. Ett sådant ingripande är att besluta om en sanktionsavgift.

5. De handlingar som omfattas av den straffrättsliga regleringen kan i vissa fall också hanteras i administrativ ordning genom sanktionsföreläggande. Ett sanktionsföreläggande innehåller normalt en sanktionsavgift. Om ett utfärdat sanktionsföreläggande inte godkänns får Finansinspektionen väcka talan vid Stockholms tingsrätt om att sanktion ska beslutas. Finansinspektionens övriga beslut om ingripande överklagas till allmän förvaltningsdomstol.

6. Finansinspektionen får avstå från att ingripa bl.a. om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller om det annars finns särskilda skäl.

7. Sanktionsavgifternas storlek regleras genom bestämmelser om maximibelopp, bl.a. föreskrivs ett högsta belopp i euro. För åsidosättande av skyldigheten för personer i ledande ställning och deras närstående att anmäla egna transaktioner är den högsta avgiften en halv miljon euro för fysiska personer och en miljon euro för juridiska personer.

8. H.B. och det av honom helägda bolaget N.-H. Investment AB (numera Terrain Invest AB) sålde den 9 november 2017 aktier i nätkasinobolaget Mr Green & Co AB för vardera ca 24 miljoner kr, dvs. totalt ca 48 miljoner kr. H.B. var styrelseledamot i Mr Green & Co AB. Transaktionen offentliggjordes i ett pressmeddelande samma dag och dagen därpå gjorde H.B. en s.k. flaggningsanmälan.

9. En flaggningsanmälan är något som större aktieägare i vissa fall är skyldiga att göra vid ändringar av innehav i börsnoterade bolag. Syftet med en flaggningsanmälan är att ge en god genomlysning av ägarförhållandena i börsbolag och därigenom öka allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden. Bestämmelser om flaggningskyldighet finns i EU:s öppenhetsdirektiv som har införlivats i svensk lagstiftning. Anmälan görs till Finansinspektionens databas Börsinformation. Uppgifterna ska offentliggöras och vara tillgängliga inom hela EES.

10. Den 21 november 2017 anmälde H.B. hela transaktionen på ca 48 miljoner kr till Finansinspektionens insynsregister. Den 22 februari 2018 korrigerade han anmälan på så sätt att han angav att hälften av aktierna hade sålts av honom och den andra hälften av N.-H. Investment AB. Samma dag anmälde bolagets avyttring av aktierna.

11. Finansinspektionen beslutade att påföra H.B. och bolaget sanktionsavgifter om 2 837 000 kr respektive 5 400 000 kr med hänvisning till att transaktionerna inte hade anmälts till insynsregistret inom föreskriven tid. Beloppen fastställdes med ledning av Finansinspektionens riktlinjer för sanktionsavgifter utifrån att korrekta anmälningar gjorts den 22 februari 2018. H.B:s avgift höjdes med 25 procent i förhållande till det schablonbelopp som anges i riktlinjerna med motiveringen att anmälan den 21 november 2017 innehöll brister i fråga om transaktionens volym.

12. H.B. och bolaget överklagade besluten till Förvaltningsrätten i Stockholm som avslög överklagandena.

13. H.B. och bolaget överklagade förvaltningsrättens dom till Kammarrätten i Stockholm som delvis biföll H.B:s överklagande genom att sanktionsavgiften sänktes till 2 760 000 kr, motsvarande mer än tre månaders försening enligt Finansinspektionens riktlinjer. Kammarrätten avslög bolagets överklagande.

#### **Yrkanden m.m.**

14. *H.B.* och *Terrain Invest AB* yrkar i första hand att Högsta förvaltningsdomstolen ska befria dem från förpliktelsen att utge sanktionsavgift och i andra hand att avgifterna ska sättas ned. Till stöd för sin talan anför de följande.

15. Marknaden fick information om transaktionerna samma dag som de gjordes samt dagen efter. Det skedde dels genom ett pressmeddelande och medias rapportering, dels genom flaggningsanmälan. Anmälningarna till insynsregistret tillförde inte någon ny information utöver den som redan var tillgänglig. Det fanns inte någon avsikt att dölja transaktionerna. Det har heller inte uppstått några skador eller konkreta eller potentiella effekter på det finansiella systemet. Varken H.B. eller bolaget har gjort någon vinst med anledning av de sena anmälningarna.

16. Finansinspektionens riktlinjer för beräkning av sanktionsavgifternas storlek är inte proportionerliga. Riktlinjerna tar bara hänsyn till överträdelsens längd och transaktionens storlek och beaktar inte samtliga relevanta omständigheter. I de nu aktuella fallen har miljonbelopp dömts ut för något som framstår som rena ordningsföreseelser. Det är viktigt att de administrativa sanktionsavgifterna inte uppfattas som strängare än de straffrättsliga påföljderna.

17. Riktlinjerna har kommit att bli normerande och kan jämföras med föreskrifter. Det finns dock inget bemyndigande för Finansinspektionen att utfärda sådana föreskrifter.

18. *Finansinspektionen* anser att överklagandena ska avslås och anför följande.

19. Transaktionerna avser höga belopp och har anmälts för sent. Det är i och för sig riktigt att viss information om H.B:s försäljning har publicerats. Det har dock inte skett på det sätt som är föreskrivet, dvs. att informationen ska offentliggöras genom anmälan till insynsregistret.

20. Det finns vidare inga uppgifter om att bolaget skulle ha omnämnts i pressmeddelandet eller i medias rapportering. Den publicerade informationen innebär inte att överträdelserna är ringa

eller ursäktliga eller att det annars finns skäl för att avstå från ingripande.

21. Att det inte har funnits någon avsikt att dölja en transaktion innebär inte att sanktionsavgiften ska sättas ned. Det motsatta förhållandet kan däremot föranleda en höjning.

### Skälen för avgörandet

#### *Frågan i målet*

22. En person i ledande ställning i ett marknadsnoterat bolag och ett till denne närstående bolag har för sent anmält transaktioner till Finansinspektionens insynsregister. Frågan i målet är om det finns skäl att avstå från att påföra sanktionsavgift och, om så inte är fallet, hur storleken på avgifterna ska bestämmas.

#### *Rättslig reglering m.m.*

#### Den EU-rättsliga regleringen

23. Enligt artikel 1 i förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordningen) är syftet med förordningen att förhindra marknadsmissbruk för att säkerställa de finansiella marknadernas integritet i unionen och förbättra investerarens skydd på och förtroende för dessa marknader.

24. I artikel 19.1 anges att en transaktion, som de nu aktuella, ska anmälas till behörig myndighet utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter det datum som transaktionen gjorts.

25. Av artikel 19.6 framgår att en anmälan ska innehålla bl.a. personens och bolagets namn, orsaken till anmälan, datum och ort för transaktionerna samt deras pris och volym.

#### Det kompletterande svenska sanktionssystemet

26. Enligt 5 kap. 2 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (komplett-eringslagen) ska Finansinspektionen ingripa mot den som har åsidosatt sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen genom att låta bli att till Finansinspektionen göra en anmälan om egna transaktioner i enlighet med det som anges i artikel 19.1 och 19.6 i förordningen. Ett ingripande kan enligt 3 § ske genom beslut om sanktionsavgift.

27. I 8 § första stycket 1 – som följer av artikel 30.2 första stycket j iii) i marknadsmissbruksförordningen – anges att sanktionsavgiften för en juridisk person som underlåtit att göra en anmälan om egna transaktioner i enlighet med artikel 19.1 i förordningen högst ska fastställas till det högsta av motsvarande en miljon euro, två procent av den juridiska personens omsättning närmast föregående

räkenskapsår eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå, eller tre gånger den vinst som den juridiska personen, eller någon annan, gjort till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

28. I 8 § första stycket 2 – som följer av artikel 30.2 första stycket i iii) i marknadsmissbruksförordningen – anges att sanktionsavgiften för en fysisk person som underlåtit att göra en anmälan om egna transaktioner i enlighet med artikel 19.1 i förordningen högst ska fastställas till det högsta av motsvarande 500 000 euro eller tre gånger den vinst som personen, eller någon annan, gjort till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

29. Enligt 17 § får Finansinspektionen avstå från ingripande bl.a. om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl.

30. Av förarbetena framgår att med ringa överträdelse bör förstås överträdelser som framstår som bagatellartade. Vidare bör en överträdelse kunna vara ursäktlig om det t.ex. är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende. Möjligheten att avstå från ingripande på grund av att det annars finns särskilda skäl 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 (prop. 2016/17:22 s. 226 f. och s. 391 f.).

31. I 18 § anges att när sanktionsavgiftens storlek ska fastställas, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 15 och 16 §§ 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.

32. Av hänvisningen till 15 § följer att hänsyn ska 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 ansvar. Därutöver ska enligt 16 § vissa andra försvårande och förmildrande omständigheter beaktas.

33. I förarbetena anges att de omständigheter som anges i 15, 16 och 18 §§ endast är exemplifierande och att en sammanvägd bedömning ska göras i det enskilda fallet varvid utgångspunkten ska vara överträdelsens allvarlighet och varaktighet. I fråga om varaktighet gäller att en överträdelse som pågått under lång tid är mer klandervärd än en som varat endast tillfälligt. Med skador avses bl.a. skador som drabbat tredje man och den skada som marknaden kan lida av att t.ex. inte i rätt tid få information av betydelse för bedömningen av värdet på finansiella instrument (a. prop. s. 223 ff. och s. 390).

34. Enligt 2 kap. 3 § kompletteringslagen ska Finansinspektionen föra eller låta föra register (insynsregister) över anmälningar som har gjorts enligt artikel 19.1–19.10 i marknadsmissbruksförordningen. Av 4 § följer att Finansinspektionen ska offentliggöra de uppgifter som anmäls till insynsregistret.

*Högsta förvaltningsdomstolens bedömning*

## Riktlinjernas status

35. Finansinspektionen har tagit fram vägledande riktlinjer för att bestämma sanktionsavgifternas storlek. Riktlinjerna har sin utgångspunkt i en schablonmodell som utgår från transaktionens storlek och förseningens längd i antal handelsdagar och månader samt om överträdelsen begåtts av en fysisk eller juridisk person.

36. Högsta förvaltningsdomstolen konstaterar inledningsvis att det står en myndighet fritt att utan något särskilt bemyndigande ta fram riktlinjer för den egna verksamheten. Sådana riktlinjer är inte bindande utan är avsedda att bl.a. säkerställa att lika fall behandlas lika.

37. Finansinspektionens riktlinjer har inte givits en utformning eller ett innehåll som ger dem en annan karaktär än av just riktlinjer. Vad H.B. och bolaget har anfört om att riktlinjerna kan jämföras med föreskrifter och att de därmed inte har tillkommit i föreskriven ordning utgör därför inte skäl att ändra de överklagade besluten.

## Allmänt om sanktionsavgifternas storlek och Finansinspektionens riktlinjer

38. Förutom maximibeloppen i kompletteringslagen saknas närmare bestämmelser om hur sanktionsavgifternas storlek ska fastställas. Av skäl 71 till marknadsmissbruksförordningen framgår dock att utgångspunkten är att sanktionsavgifterna ska ha en avskräckande effekt. De förutsätts således vara relativt höga. Samtidigt förutsätts en sanktionsavgift vara rimlig i förhållande till hur allvarlig överträdelsen är jämfört med andra typer av överträdelser (se prop. 2016/17:22 s. 225).

39. Av skäl 71 till marknadsmissbruksförordningen får också anses följa att sanktionsavgifterna normalt bör bestämmas till högre belopp för juridiska personer än för fysiska personer för samma typ av överträdelse. På motsvarande sätt som gäller inom många andra områden bör vidare sanktionsavgifterna för juridiska personer, enligt Högsta förvaltningsdomstolens uppfattning, kunna relateras till den aktuella juridiska personen och alltså kunna bestämmas till olika belopp beroende på t.ex. ett bolags storlek eller finansiella ställning.

40. Utifrån dessa utgångspunkter ska en sanktionsavgifts storlek bestämmas med hänsyn till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska då tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar (5 kap. 15 och 18 §§ kompletteringslagen samt artikel 31.1 a och b i förordningen).

41. Prövningen i det administrativa systemet är inte tänkt att innefatta några mer ingående bedömningar av subjektiva omständigheter. Samtidigt bör vid bedömningen av graden av ansvar i viss mån kunna vägas in om det föreligger några omständigheter som gör att överträdelsen är att betrakta som mer respektive mindre klandervärd än annars, t.ex. om det kan antas ha funnits ett illegitimt syfte med den underlåtna eller försenade anmälan.

42. Typiskt sett gäller att ju längre tid en överträdelse pågår desto allvarligare är den. Samtidigt kan det i vissa situationer vara så att överträdelsen efter en viss tid förlorar i betydelse eller till och med är överspelad. Av preventiva skäl bör en sanktionsavgift ändå påföras men det kan finnas anledning att vid bestämmandet av dess storlek inte beakta hela den tid som överträdelsen har pågått.

43. När det gäller överträdelsens allvar i övrigt, inbegripet dess potentiella och konkreta effekter på det finansiella systemet samt eventuella skador som uppstått för marknaden eller tredje man, måste bedömningen göras utifrån förhållandena i det enskilda fallet. Storleken på transaktionen är då något som bör vägas in.

44. Vad beträffar Finansinspektionens riktlinjer konstaterar Högsta förvaltningsdomstolen att schablonbeloppen bestäms utifrån transaktionens storlek och den tid som överträdelsen har pågått. Denna konstruktion medför att progressionen i avgifternas storlek blir avsevärd i situationer när det är fråga om höga belopp och längre tider.

45. Även om riktlinjerna medger att schablonbeloppen frångås är konstruktionen inte 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. Storleken på sanktionsavgifterna kommer då inte att återspegla i vilken utsträckning effekter på det finansiella systemet har uppkommit eller kunnat befaras, om skador uppstått eller graden av ansvar. Vidare innebär denna konstruktion att hänsyn inte tas till att en överträdelses effekter kan komma att klinga av med tiden.

46. Så bestämda schablonbelopp kan även leda till att en sanktionsavgift inte framstår som väl avvägd i förhållande till överträdelsens allvar jämfört med andra typer av överträdelser av det nu aktuella regelverket.

47. När det gäller överträdelser som är kriminaliserade uttalas i förarbetena att det i sig måste anses som betydligt mer ingripande att dömas för ett brott än att påföras en administrativ sanktion. En administrativ sanktion för en överträdelse som är mindre allvarlig än en straffbelagd gärning bör därför kunna uppgå till betydligt högre belopp än vad den sammanlagda dagsboten vid en påföljd på villkorlig dom och dagsböter skulle ge. Samtidigt uttalas att systemet skulle förlora i trovärdighet om de administrativa

sanktionerna uppgår till mycket höga belopp och straffpåföljderna normalt bestäms till villkorlig dom och böter. Vidare anges att det blir en uppgift för domstolarna att hitta en lämplig avvägning mellan de olika typerna av sanktioner och påföljder (prop. 2016/17:22 s. 226).

48. Högsta domstolen har i NJA 2020 s. 858 I–III, punkterna 20–22, bedömt att sanktionsavgiften för överträdelser i form av en begränsad handelsorder på en enstaka aktie som påverkar kursen utan att motsvara en verklig förändring av tillgång och efterfrågan på aktien, s.k. enpetare, som utgångspunkt ska bestämmas till mellan 40 000 och 140 000 kr. Vid avsaknad av förmildrande eller försvårande omständigheter utgör 70 000 kr ett slags normalbelopp. Högsta domstolen ansåg att beloppsnivåerna på ett rimligt sätt återspeglar allvaret i överträdelser av detta slag och dessutom svarar mot EU-rättens krav.

Finns det skäl att avstå från ingripande i de nu aktuella fallen?

49. H.B. och bolaget gör bl.a. gällande att eftersom marknaden fick information om transaktionerna i rätt tid, genom flaggningsanmälan och pressmeddelandet, så var marknadsmissbruksförordningens syfte uppfyllt och Finansinspektionen saknade därför skäl att ingripa.

50. Finansinspektionen får enligt 5 kap. 17 § kompletteringslagen avstå från att ingripa bl.a. om överträdelserna är ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl. Högsta förvaltningsdomstolen har uttalat att det, mot bakgrund av förordningens syfte och då en anmälan enligt artikel 19.1 ska göras utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter det datum som transaktionen gjordes, finns skäl för en restriktiv tillämpning av undantagsbestämmelserna (HFD 2019 ref. 72 punkt 24).

51. Enligt Högsta förvaltningsdomstolens uppfattning innebär redan transaktionernas storlek och förseningarnas längd att överträdelserna inte kan betraktas som ringa. Det kan heller inte anses vara uppenbart att överträdelserna begåtts av förbiseende på ett sådant sätt att de är ursäktliga i den mening som avses i 5 kap. 17 §.

52. Härtill kommer att syftet med en anmälan till insynsregistret inte är detsamma som syftet med en flaggningsanmälan (se punkterna 3 och 9). Bestämmelserna om flaggning finns vidare i andra regelverk – bl.a. i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument – och en sådan anmälan ska innehålla den information och utformas på det sätt som föreskrivs där samt dessutom publiceras i ett annat register. Det förhållandet att H.B. har gett in en flaggningsanmälan inom föreskriven tid innebär alltså inte att skyldigheten att göra en anmälan till insynsregistret har fallit bort. Detsamma gäller för pressmeddelandet och rapporteringen i media.



53. Flagningsanmälan och övrig publicerad information om transaktionerna innebär således inte att överträdelserna är ursäktliga eller att det finns andra skäl att avstå från ingripande. Det var därmed rätt att ingripa mot H.B. och bolaget.

Sanktionsavgifternas storlek i de nu aktuella fallen

54. Sanktionsavgiften för H.B. fastställdes, såsom den slutligen bestämts av kammarrätten, till 2 760 000 kr vilket motsvarar schablonbeloppet enligt riktlinjerna för en fysisk person för en transaktion på 20 miljoner kr eller mer som anmäls mer än tre månader för sent. Sanktionsavgiften för bolaget fastställdes till 5 400 000 kr, vilket motsvarar schablonbeloppet enligt riktlinjerna för en juridisk person för en transaktion på 20 miljoner kr eller mer som anmäls mer än tre månader för sent.

55. Även om det i det enskilda fallet alltid ska göras en sammanvägning av samtliga faktorer vid bestämmandet av en sanktionsavgift kan det av likabehandlingsskäl i många fall vara motiverat att utgå från schablonbeloppen enligt Finansinspektionens riktlinjer. Dessa måste emellertid frångås om utfallet i det enskilda fallet inte framstår som proportionerligt (jfr HFD 2019 ref. 72).

56. Högsta förvaltningsdomstolen gör beträffande de nu aktuella överträdelserna följande bedömning.

57. Överträdelserna måste i sig anses allvarliga. Genom att anmälan inte skett på rätt sätt har aktieägare och marknadens aktörer inte fått tillgång till fullständig och korrekt information i det register där sådan information ska finnas. Transaktionernas storlek liksom att förseningarna varit betydande ökar allvaret.

58. 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.

59. H.B. och bolaget bär ensamma ansvaret för att anmälningarna inte har skett på ett korrekt sätt. Överträdelserna synes emellertid vara orsakade av okunskap och utan någon avsikt att undanhålla information från marknaden. Varken H.B., bolaget eller någon annan förefaller ha gjort någon vinst till följd av de försenade anmälningarna.

60. Med hänsyn främst till beloppens storlek och de potentiella effekterna på den finansiella marknaden får överträdelserna anses vara allvarligare än de överträdelser som Högsta domstolen hade att ta ställning till i NJA 2020 s. 858 I–III (se punkt 47) och bör därför medföra betydligt högre sanktionsavgifter. De beslutade avgifterna ligger emellertid så pass mycket högre att de jämförelsevis inte

framstår som väl avvägda. De uppgår dessutom till mer än hälften av de belopp i euro, en halv miljon respektive en miljon, som kompletteringslagen föreskriver som maximibelopp för överträdelser av det aktuella slaget. Enligt Högsta förvaltningsdomstolens mening framstår sanktionsavgifterna som oproportionerligt höga.

61. Vid en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter anser Högsta förvaltningsdomstolen att avgiften för H.B. ska fastställas till 500 000 kr. Vad gäller bolaget bör beaktas att sanktionsavgiften för juridiska personer normalt bör bestämmas till ett högre belopp än för fysiska personer för samma typ av överträdelse. Avgiften ska därför fastställas till 1 500 000 kr.

### Högsta förvaltningsdomstolens avgörande

Högsta förvaltningsdomstolen bifaller överklagandet delvis och fastställer H.B:s sanktionsavgift till 500 000 kr och Terrain Invest AB:s sanktionsavgift till 1 500 000 kr.

I avgörandet deltog justitieråden *Jermsten*, *Askersjö*, *Svahn Starrsjö*, *von Essen* och *Danelius*. Föredragande var justitisekreterarna Cecilia Torstensson och Emelie Dahlgren.

---

### *Förvaltningsrätten i Stockholm (2019-09-17, ordförande Nyrén):*

I målen är utrett att H.B. är en person i ledande ställning i Mr Green & Co AB och N.-H. Investment AB är närstående person till H.B. H.B. och N.-H. Investment AB är därmed skyldiga att var för sig anmäla transaktioner som sker för egen räkning i Mr Green & Co AB. Vidare är utrett i målen att H.B. den 21 november 2017 anmält att han den 8 november 2017 har avyttrat 859 272 aktier á 56 kr i Mr Green & Co AB. Under Finansinspektionens handläggning framkom dock att en del av transaktionen hade utförts av N.-H. Investment AB. Finansinspektionen uppmärksammade H.B. därför om att hans anmälan inte var korrekt. H.B. korrigerade sin anmälan den 22 februari 2018 och angav att han den 8 november 2017 avyttrat 429 636 aktier á 56 kr i bolaget. Samtidigt uppgav han att en ny rapportering gjorts för hans närstående bolag. I anmälan från N.-H. Investment AB den 22 februari 2018 anges att N.-H. Investment AB den 8 november 2017 avyttrat 429 636 aktier á 56 kr i Mr Green & Co AB.

Av avräkningsnoter framgår att nu nämnda transaktioner ägde rum den 9 november 2017. Förvaltningsrätten finner därför i likhet med Finansinspektionen att H.B. och N.-H. Investment AB varit skyldiga att anmäla transaktionerna i fråga senast den 14 november 2017. H.B. anmälde dock sin transaktion först den 21 november 2017 och N.-H. Investment AB anmälde dess transaktion först den 22 februari 2018. Anmälnings-skyldigheten har i båda fallen fullgjorts för sent och det har därför funnits

grund för Finansinspektionen att ingripa genom att påföra H.B. och N.-H. Investment AB sanktionsavgift. Förvaltningsrätten finner inte att överträdelserna kan anses som ringa eller ursäktliga. Det har inte heller kommit fram andra omständigheter eller särskilda skäl som utgör anledning att avstå från ingripande.

Förvaltningsrätten har därmed att ta ställning till om sanktionsavgiften i båda eller i något av fallen bör sättas ned.

Vid fastställande av sanktionsavgiftens storlek, ska Finansinspektionen ta särskild hänsyn till bl.a. överträdelsens allvar och varaktighet, konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar (se 5 kap. 15 och 18 §§ kompletteringslagen) Det ska ske en sammanvägd bedömning av omständigheterna i det enskilda fallet. De omständigheter som anges i lagtexten är exemplifierande och utgör inte hinder för att ta hänsyn till andra omständigheter (se prop. 2016/17:22 s. 390).

Förvaltningsrätten instämmer i vad Finansinspektionen anført om att anmälan enligt bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen och flaggningsanmälan är olika anmälningar som har sin grund i olika bestämmelser, fyller olika syften och rapporteras på olika sätt. Förvaltningsrätten anser att en förutsättning för att syftet med anmälningsskyldigheten enligt marknadsmissbruksförordningen ska kunna upprätthållas är att marknadsaktörer kan förlita sig på att den information som rapporteras till den behöriga myndigheten är riktig. Det förhållandet att en flaggningsanmälan hade gjorts eller att det funnits uppgifter om de aktuella transaktionerna publicerade i olika medier, innebär därför inte att överträdelserna är att betrakta som mindre allvarliga.

Av inlämnade transaktionsunderlag framgår att ersättningen vid transaktionerna var 23 097 231 kr för respektive transaktion. Förvaltningsrätten konstaterar att det varit fråga om transaktioner av betydande värde. Mot denna bakgrund samt att H.B:s anmälan kommit in fem dagar för sent samt N.-H. Investment AB:s anmälan kommit in mer än tre månader för sent anser förvaltningsrätten att de sanktionsavgifter som Finansinspektionen har beslutat om står i proportion till de aktuella överträdelsernas allvar.

Finansinspektionen har som försvårande omständighet fört fram att H.B. i sin ursprungliga anmälan angett fel uppgift om volym och har därför höjt sanktionsavgiften med 25 % från 2 270 000 kr till 2 837 000 kr. Finansinspektionen hänvisar till inspektionens riktlinjer i vilka anges att exempel på omständigheter som bör leda till en höjning av grundavgiften med åtminstone 25 %, dock alltid med den begränsning som framgår av 5 kap. 8 § kompletteringslagen, är att anmälan innehåller brister i förhållande till kraven i artikel 19.6 i marknadsmissbruksförordningen.

H.B. har framhållit att det är orimligt att Finansinspektionen har höjt det redan oproportionerliga schablonbeloppet.

Förvaltningsrätten konstaterar att det är den anmälningsskyldiges ansvar att känna till de regler som gäller för anmälan och se till att en korrekt anmälan görs i tid. Enligt artikel 19.6 g) marknadsmissbruksförordningen ska en anmälan bl.a. innehålla transaktionernas pris och volym. H.B:s anmälan den 21 november 2017 innehåller brister i förhållande till dessa krav. Förvaltningsrätten anser därför att Finansinspektionen har haft tillräcklig grund för att höja sanktionsbeloppet såsom gjorts.

Förvaltningsrätten finner sammanfattningsvis att det inte har framkommit skäl att sätta ned sanktionsavgifterna och att Finansinspektionen därmed har haft fog för sina beslut. Det som H.B. och N.-H. Investment AB har anfört i övrigt föranleder ingen annan bedömning. Överklagandena ska därför avslås.

– Förvaltningsrätten avslår överklagandena.

**Kammarrätten i Stockholm** (2020-09-24, Hemmingsson, Bohlin och Ericson):

*Ska H.B. och N.-H. Investment AB påföras sanktionsavgifter?*

H.B. och N.-H. Investment AB har haft en skyldighet att enligt artikel 19.1 i marknadsmissbruksförordningen anmäla de aktuella transaktionerna i enlighet med det som anges i artikel 19.6 (5 kap. 2 § 5 kompletteringslagen).

H.B. och N.-H. Investment AB lämnade in sina anmälningar fem dagar respektive över tre månader för sent. Det har alltså funnits grund för Finansinspektionen att ingripa mot dem.

Med hänsyn till transaktionernas storlek samt att anmälningarna kom in för sent har överträdelserna inte varit ringa eller ursäktliga. Det har inte kommit fram några andra omständigheter som ger skäl att avstå från ett ingripande genom sanktionsavgift.

H.B. och N.-H. Investment AB ska alltså påföras sanktionsavgifter.

*Sanktionsavgifternas storlek*

Den fråga som kammarrätten då ska ta ställning till är om respektive sanktionsavgifts storlek är väl avvägd utifrån kompletteringslagens bestämmelser och proportionerlig eller om det finns skäl för att fastställa dem till lägre belopp.

Vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn tas bl.a. till hur allvarlig överträdelserna är, hur länge den har pågått, den berörda personens finansiella ställning samt, om det går att fastställa, den vinst som personen, eller någon annan, har gjort till följd av regelöverträdelserna. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsernas konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar (5 kap. 15 och 18 §§ kompletteringslagen). De omständigheter som anges i lagtexten är exemplifierande och hänsyn kan tas även till andra omständigheter. En sammanvägd bedömning ska göras av omständigheterna i det enskilda fallet. (Prop. 2016/17:22 s. 223 och 390.)

Utifrån de kriterier som framgår av kompletteringslagen har Finansinspektionen tagit fram riktlinjer (FI dnr 18-3401) för bestämmande av sanktionsavgiftens storlek. Riktlinjerna har sin utgångspunkt i en schablonmodell som utgår från transaktionens storlek och förseningens längd i antal handelsdagar och månader. Finansinspektionen har i riktlinjerna exemplifierat omständigheter, utöver de som framgår direkt av lagtext, som bedöms kunna leda till en sänkning eller höjning av sanktionsavgiften.

Högsta förvaltningsdomstolen uttalade i avgörandet HFD 2019 ref. 72 att det ska göras en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter i det enskilda fallet och att Finansinspektionens riktlinjer för sanktions-

avgifter bör kunna tjäna som utgångspunkt vid bedömningen av en sanktionsavgifts storlek.

Kammarrätten gör följande bedömning.

Marknadsmissbruksförordningens syfte är att förhindra marknadsmissbruk och förbättra investerarens skydd på och förtroende för dessa marknader (artikel 1 i förordningen). Syftet med en flaggningsanmälan är att ge en god genomlysning av ägarförhållanden i börsbolag (prop. 2006/07:65 s. 157). En flaggningsanmälan bygger på ett annat regelverk än marknadsmissbruksförordningen och ska innehålla information och utformas på det sätt som det andra regelverket föreskriver samt publiceras i ett annat register. Att H.B. har gett in en flaggningsanmälan innebär alltså inte att syftet med anmälningsskyldigheten i artikel 19 i marknadsmissbruksförordningen har uppnåtts eller att överträdelsen ska betraktas som mindre allvarlig. Den omständigheten att banken gått ut med ett pressmeddelande och att transaktionerna uppmärksammats i media kan inte heller minska de potentiella effekterna på det finansiella systemet. Aktörerna på marknaden ska kunna lita på att den information som tillhandahålls genom behörig myndighet är komplett, och inte behöva söka information via andra kanaler.

Prövningen i allmän domstol gäller marknadsmissbrukssituationer som kan leda till både straffrättsliga påföljder och administrativa sanktioner, t.ex. insiderhandel och marknadsmanipulation. Sådana överträdelser är av en annan karaktär än den som det nu är fråga om, som gäller öppenhet och transparens. Kraven på offentliggörande av transaktioner riktar sig till personer som har en särskild ställning och där det av denna anledning ställs särskilda krav för att uppnå öppenhet på marknaden. Mot denna bakgrund kan den praxis som utvecklats i allmän domstol när det gäller sanktionsavgifter på det kriminaliserade området inte tas till intäkt för att en sanktionsavgift som gäller en sen anmälan är oproportionerlig.

Kammarrätten anser mot denna bakgrund att de omständigheter som har kommit fram inte utgör skäl för att fastställa sanktionsavgiften för N.-H. Investment AB till ett lägre belopp än det som Finansinspektionen har gjort. Överklagandet i denna del ska därför avslås.

När det gäller sanktionsavgiften för H.B. gör kammarrätten följande bedömning. En fullständig anmälan från H.B. som innehöll samtliga uppgifter kom in först den 22 februari 2018, dvs. över tre månader för sent. Vid en jämförelse med den schablonmodell som framgår av Finansinspektionens riktlinjer skulle sanktionsavgiften vid en motsvarande försening ha uppgått till 2 760 000 kr, dvs. 77 000 kr lägre än den sanktionsavgift som Finansinspektionen och förvaltningsrätten fastställt för H.B. Vid en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter anser kammarrätten att det saknas skäl att fastställa sanktionsavgiften till ett högre belopp än så. Kammarrätten bedömer därmed att en sanktionsavgift på 2 760 000 kr är proportionerlig i H.B:s fall. Överklagandet ska därför bifallas delvis och sanktionsavgiften för H.B. fastställas till 2 760 000 kr.

– Kammarrätten bifaller överklagandet delvis och bestämmer sanktionsavgiften för H.B. till 2 760 000 kr.

Kammarrätten avslår överklagandet i övrigt.