



**FÖRVALTNINGSRÄTTEN  
I STOCKHOLM**

Avdelning 7

**DOM**  
2026-06-03  
Meddelad i Stockholm

Mål nr  
14846-25

**KLAGANDE**

Subgen AI AB, 559222-2953

Ombud: advokaterna **AA** och **BB**

**MOTPART**

Finansinspektionen

**ÖVERKLAGAT BESLUT**

Finansinspektionens beslut 2025-06-25, se bilaga 1

**SAKEN**

Kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

---

**FÖRVALTNINGSRÄTTENS AVGÖRANDE**

Förvaltningsrätten avslår överklagandet.

Avgörandet är elektroniskt undertecknat

**Besöksadress**  
Tegeluddsvägen 1  
**Telefon**  
08-561 680 00

**Öppettider**  
måndag–fredag  
08:00–16:00

**Postadress**  
115 76 Stockholm

**E-post**  
avd7.fst@dom.se

**Webbplats**  
www.domstol.se/forvaltningsratten-i-stockholm/

## Innehåll

<b>1. YRKANDEN M.M.</b>	<b>7</b>
<b>2. VAD PARTERNA FÖR FRAM</b>	<b>7</b>
2.1 Bolaget.....	7
2.1.1 Informationsgivningen om distributionsavtalet den 4 maj 2021 .....	7
2.1.2 Informationsgivningen om ordern den 25 juni 2021 .....	8
2.1.3 Informationsgivningen om Läkemedelsverkets beslut den 29 juni 2021.....	9
2.1.4 Informationsgivningen den 5 juli 2021 om bolagets produktionskapacitet .....	9
2.1.5 Utebliven betalning för ordern den 25 juni 2021 .....	10
2.1.6 Informationsgivningen om ordern den 9 juli 2021 .....	11
2.1.7 Informationsgivningen om ordern den 16 juli 2021.....	11
2.1.8 Utebliven betalning för ordrar den 9 och 16 juli 2021 .....	12
2.1.9 Informationsgivningen om leveranser av tester den 6 augusti 2021.....	12
2.1.10 Bristen på likvida medel och lånet från den verkställande direktören den 23 augusti 2021.....	12
2.1.11 Informationsgivningen om produktion, intäkter och leverans av tester den 24 augusti 2021 .....	13
2.1.12 Bolagets förändrade leveranstidpunkter för testerna från mitten av augusti fram till den 1 september 2021 .....	14
2.1.13 Informationsgivningen om den thailändska myndighetens godkännande samt om bolagets produktion och leveranser den 10 september 2021 .....	14
2.1.14 Informationsgivningen om ordern den 7 oktober 2021 .....	15

2.1.15 Informationsgivningen om upphörandeavtalet den 25 oktober 2021.....	16
2.1.16 Beslutet att frakta tillbaka godset den 27 oktober 2021 .....	16
2.1.17 Ingripande och sanktionsavgiftens storlek.....	17
2.2 Finansinspektionen.....	19
2.2.1 Förhållandet till NowMed och beställaren .....	19
2.2.2 Informationsgivningen om distributionsavtalet den 4 maj 2021 .....	20
2.2.3 Informationsgivningen om ordern den 25 juni 2021 .....	20
2.2.4 Informationsgivning om Läkemedelsverkets beslut den 29 juni 2021.....	20
2.2.5 Informationsgivningen den 5 juli 2021 om bolagets produktionskapacitet .....	21
2.2.6 Uteblivna betalningar för orderna den 25 juni, 9 juli och den 16 juli 2021 .....	21
2.2.7 Informationsgivning om ordern den 9 juli 2021 .....	21
2.2.8 Informationsgivningen om leverans av tester den 6 augusti 2021 ...	22
2.2.9 Bristen på likvida medel och lånet från den verkställande direktören den 23 augusti 2021.....	22
2.2.10 Informationsgivningen den 24 augusti 2021 om produktion, intäkter och leverans av tester .....	23
2.2.11 Bolagets förändrade leveranstidpunkter för testerna från mitten av augusti fram till den 1 september 2021.....	23
2.2.12 Informationsgivningen om den thailändska myndighetens godkännande och bolagets produktion och leveranser den 10 september 2021.....	24
2.2.13 Informationsgivningen om ordern den 7 oktober 2021 .....	24

2.2.14 Informationsgivningen om upphörandeavtalet den 25 oktober 2021.....	25
2.2.15 Beslutet att frakta tillbaka godset den 27 oktober 2021 .....	25
2.2.16 Ingripandet och sanktionsavgiftens storlek.....	26
2.3 Bolaget.....	27
2.3.1 Informationsgivningen om distributionsavtalet den 4 maj 2021 .....	27
2.3.2 Informationsgivningen om ordern den 25 juni 2021 .....	27
2.3.3 Informationsgivning om Läkemedelsverkets beslut den 29 juni 2021.....	28
2.3.4 Informationsgivning om ordern den 9 juli 2021 .....	28
2.3.5 Informationsgivningen om leverans av tester den 6 augusti 2021 ...	29
2.3.6 Informationsgivningen den 24 augusti 2021 om produktion, intäkter och leverans av tester .....	29
2.3.7 Informationsgivningen om den thailändska myndighetens godkännande och bolagets produktion och leveranser den 10 september 2021.....	29
2.3.8 Informationsgivningen om ordern den 7 oktober 2021 .....	30
2.3.9 Informationsgivningen om upphörandeavtalet den 25 oktober 2021.....	30
2.3.10 Beslutet att frakta tillbaka godset den 27 oktober 2021 .....	30
<b>3. SKÄLEN FÖR AVGÖRANDET</b>	<b>31</b>
3.1 Reglering .....	31
3.1.1 Tillämpliga bestämmelser i marknadsmissbruksförordningen .....	31
3.1.2 Tillämplig bestämmelse i genomförandeförordningen .....	33

3.1.3 Tillämpliga bestämmelser i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen).....	34
3.2 Förvaltningsrättens bedömning.....	36
3.2.1 Informationsgivningen om distributionsavtalet den 4 maj 2021 .....	37
3.2.2 Informationsgivningen om ordern den 25 juni 2021 .....	37
3.2.3 Informationsgivningen om Läkemedelsverkets beslut den 29 juni 2021.....	38
3.2.4 Informationsgivningen den 5 juli 2021 om bolagets produktionskapacitet.....	38
3.2.5 Utebliven betalning för ordern den 25 juni 2021 .....	39
3.2.6 Informationsgivningen om ordern den 9 juli 2021 .....	40
3.2.7 Informationsgivningen om ordern den 16 juli 2021.....	40
3.2.8 Utebliven betalning för orderarna den 9 och 16 juli 2021 .....	40
3.2.9 Informationsgivningen om leveranser av tester den 6 augusti 2021.....	41
3.2.10 Bristen på likvida medel och lånet från den verkställande direktören den 23 augusti 2021.....	41
3.2.11 Informationsgivningen om produktion, intäkter och leverans av tester den 24 augusti 2021 .....	41
3.2.12 Bolagets förändrade leveranstidpunkter för testerna från mitten av augusti fram till den 1 september 2021 .....	42
3.2.13 Informationsgivningen om den thailändska myndighetens godkännande samt om bolagets produktion och leveranser den 10 september 2021 .....	42
3.2.14 Informationsgivningen om ordern den 7 oktober 2021 .....	43

3.2.15 Informationsgivningen om upphörandeavtalet den 25 oktober 2021.....	43
3.2.16 Beslutet att frakta tillbaka godset den 27 oktober 2021 .....	43
3.2.17 Fråga om ingripande.....	43
3.2.18 Sanktionsavgiftens storlek .....	45
3.3 Sammanfattande bedömning .....	46
<b>4. HUR MAN ÖVERKLAGAR</b>	<b>46</b>

**Bilaga 1: Överklagat beslut****Bilaga 2: Information om överklagande**

## 1. YRKANDEN M.M.

Finansinspektionen beslutade att Subgen AI AB (tidigare Magnasense AB, dessförinnan AegirBio AB) ska betala en sanktionsavgift på 12 000 000 kronor. Överklagat beslut med dess skäl framgår av bilaga 1.

**Subgen AI AB (bolaget)** yrkar i första hand att överklagat beslut upphävs. I andra hand att sanktionsavgiften sätts ned.

**Finansinspektionen** anser att överklagandet ska avslås.

## 2. VAD PARTERNA FÖR FRAM

### 2.1 Bolaget

Finansinspektionens bedömning att bolaget vid totalt 16 tillfällen under aktuell tidsperiod överträtt artikel 17.1 i marknadsmissbruksförordning<sup>1</sup> är felaktig. Bolaget bestrider helt att det gjort sig skyldigt till de i överklagat beslut anförda överträdelserna.

#### 2.1.1 Informationsgivningen om distributionsavtalet den 4 maj 2021

Återköpsåtagandet ska ses i sitt sammanhang. Baserat på den efterfrågan på antigenester som fanns vid den aktuella tidpunkten, det vill säga mitt under den pågående Covid-19-pandemin i maj 2021, var en order om en miljon tester i sig ingen stor order. Hade en miljon tester vid tidpunkten varit färdigproducerade hade NowMed sannolikt sålt allt direkt. Det fanns således ingen

---

<sup>1</sup> 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.

anledning att bedöma återköpsåtagandet som någon konkret risk för bolaget och därför inte som ett väsentligt villkor vid tidpunkten för offentliggörandet av distributionsavtalet. Om återköpsåtagandet mot förmodan hade realiserats hade bolaget dessutom kunnat sälja testerna till en tredje part. Återköpsåtagandet avsåg vidare endast den initiala ordern. Att vid tidpunkten för pressmeddelandet inkludera information om återköpsåtagandet skulle enligt bolagets uppfattning snarare riskerat att förvirra marknaden, då risken för att återköpsåtagandet skulle realiseras ansågs som obefintlig vid tidpunkten för distributionsavtalets ingående. Bolaget har följaktligen inte överträtt artikel 17.1 i marknadsmissbruksförordningen genom att inte inkludera informationen i pressmeddelandet.

#### *2.1.2 Informationsgivningen om ordern den 25 juni 2021*

Det stämmer inte att bolaget felaktigt uppgav att beställaren i förhållande till NowMed var en myndighet. Det var NowMeds lokala distributör i Thailand (härefter benämnd den lokala distributören) som enligt uppgift från NowMed mottog ordern från en myndighet. Beställaren i förhållande till NowMed var alltså den lokala distributören som i sin tur skulle leverera till en myndighet. Den lokala distributören, som i pressmeddelandet benämns som ”NowMeds partner i regionen”, var ett nödvändigt led för att kunna sälja produkter till slutkund i Thailand. Bolaget har aldrig uppgett att det var en myndighet som var beställare i förhållande till bolaget, vilket Finansinspektionens beslut ger intryck av. Bolaget hade alltså kännedom om att ordern till NowMed var från annan än en myndighet. Den som står som beställare i orderblanketterna var NowMeds avtalspartner, alltså den lokala distributören. Bolaget fick information från NowMed att slutkunden var en myndighet, även om ordern till NowMed kom från den lokala distributören. Bolaget hade inte möjlighet eller anledning att närmare verifiera uppgiften om vem slutkunden var.

I pressmeddelandet nämns ordet myndighet en gång i en kommentar från bolagets dåvarande verkställande direktör. Läst tillsammans med resten av pressmeddelandet går det av kommentaren från bolagets dåvarande verkställande direktör inte att utläsa att det var bolaget eller NowMed som fått en provorder direkt från en myndighet. Vad avser betalningsvillkoren mellan NowMed och den lokala distributören var ordern fortfarande bindande mellan parterna, även om betalning inte erlades i enlighet med vad som avtalats dem emellan.

### *2.1.3 Informationsgivningen om Läkemedelsverkets beslut den 29 juni 2021*

Läkemedelsverkets beslut utgjorde inte insiderinformation. Även om dispens skulle ha beviljats för Sverige hade den under alla omständigheter ändå bara varit giltig till och med den 31 juli 2021. Dispensprocessen i Sverige saknade betydelse för bolagets möjligheter att sälja produkten i övriga länder inom EU/ESS. Läkemedelsverkets beslut att avslå bolagets ansökan om dispens den 29 juni 2021 hade ingen betydelse för bolagets möjligheter att få självtestet slutligt CE-märkt som självtest och påverkade följaktligen inte bolagets möjligheter att sälja produkten som självtest inom EU/EES. Den påverkade inte heller bolagets möjligheter att sälja produkten för professionellt bruk. När Läkemedelsverket den 29 juni 2021 meddelade sitt beslut hade ett godkännande haft en obetydlig påverkan på bolagets försäljning eftersom dispensen endast hade varit giltig i en dryg månad till. Bolaget var vidare i sluttampen av diskussioner med Läkemedelsverket, oaktat huruvida Läkemedelsverket skulle besluta om ett godkännande eller inte.

### *2.1.4 Informationsgivningen den 5 juli 2021 om bolagets produktionskapacitet*

Bolagets produktionskapacitet eller faktiska produktion utgjorde inte insiderinformation. Att ett bolag har en viss produktionskapacitet innebär inte att bolaget de facto kommer att producera ett visst antal varor eller att ett visst

antal varor kommer säljas och distribueras. Eftersom bolaget bedömde att det på mycket kort tid hade kunnat producera tester för att möta efterfrågan var det även bolagets bedömning att information om hur den faktiska produktionen såg ut just för tillfället inte sannolikt skulle haft en väsentlig inverkan på aktiepriset, då informationen inte var sådan att en förnuftig investerare sannolikt hade lagt den till grund för sitt investeringsbeslut. Av rubriken till pressmeddelandet framgår tydligt att vad som avses är bolagets produktionskapacitet, och inte hur den faktiska produktionen för tillfället såg ut. Den dåvarande verkställande direktörens kommentar att bolaget skalat upp produktionen måste läsas tillsammans med resten av pressmeddelandet, som alltså rörde bolagets kapacitet att producera tester. Informationen om bolagets produktionskapacitet var korrekt. Redan före juli månads utgång hade bolaget, om det önskat, kunnat säkerställa att tillräckliga råvaror funnits på plats. Finansinspektionens uppfattning är således grundlös. På samma sätt som att produktionskapacitet inte har något att göra med faktisk produktion, har erhållna betalningar inte något att göra med den produktionskapacitet som funnits tillgänglig.

#### *2.1.5 Utebliven betalning för ordern den 25 juni 2021*

Status avseende betalning mellan NowMed och den lokala distributören utgjorde inte insiderinformation. Av samma anledning som bolaget inte informerade marknaden i pressmeddelandet den 25 juni 2021 om de betalningsvillkor som gällde mellan NowMed och den lokala distributören gick bolaget inte heller ut med information om status på betalning vid detta tillfälle. Betalningsvillkoren för ordern gällde mellan NowMed och den lokala distributören. Något sådant betalningsvillkor fanns inte mellan bolaget och NowMed. Att informera marknaden om status avseende betalning, som i förevarande fall inte ens rörde bolaget direkt, så snart en betalning är en dag försenad skulle snarare riskera att ha en förvirrande effekt på marknaden.

*2.1.6 Informationsgivningen om ordern den 9 juli 2021*

Bolaget gav inte på något sätt genom pressmeddelandet den 9 juli 2021 uttryck för att beställaren i förhållande till bolaget var någon annan än NowMed. Bolaget har konsekvent och löpande informerat marknaden om de ordrar som bolaget erhållit från NowMed som i sin tur erhållit ordrar från den lokala distributören. I sin egenskap av distributör köpte och sålde NowMed i eget namn och på egen risk, helt i enlighet med distributionsavtalet. Något annat var inte överenskommet i fråga om de ordrar som NowMed kom att lägga för den asiatiska marknaden. Som bolaget också konstaterar ovan innebar den vid tidpunkten uteblivna betalningen inte att ordern upphörde att vara bindande. Ordern var ett resultat av tidigare kommunicerad order. Att tester snarast skulle levereras innebar inget annat än att tester skulle levereras så snart som möjligt, vilket också var fallet.

*2.1.7 Informationsgivningen om ordern den 16 juli 2021*

Beställare i förhållande till bolaget var alltjämt NowMed, vilket bolaget konsekvent offentliggjorde information om. Av aktuellt pressmeddelande framgår att det är fråga om en tilläggsorder till ordern om 400 miljoner kronor som offentliggjordes genom pressmeddelande den 9 juli 2021 där NowMed var beställare i förhållande till bolaget, vilket också framgår av det pressmeddelandet. NowMed köpte och sålde fortsatt i eget namn och orderarna mellan NowMed och den lokala distributören var fortsatt bindande. Oaktat att den lokala distributören inte var bolagets avtalspartner, utan NowMeds, hade bolaget vid tidpunkten för pressmeddelandet alltjämt ingen anledning att befara att den lokala distributören inte skulle betala NowMed för lagda ordrar. Bolagets uppfattning var att orderarna skulle förverkligas på så sätt som beskrevs i pressmeddelandet.

*2.1.8 Utebliven betalning för ordrar den 9 och 16 juli 2021*

Betalningsvillkoren mellan NowMed och den lokala distributören utgjorde inte insiderinformation. Som bolaget har redogjort för ovan innebar inte villkoret om förskottsbetalning mellan NowMed och den lokala distributören att orderarna upphörde att gälla bara för att betalning inte ännu erlagts så snart tio dagar löpt från ordern. Orderarna var alltså bindande, oavsett om betalning skett inom föreskriven tid. Bolaget fick vidare löpande trovärdig information om att orderarna skulle förverkligas.

*2.1.9 Informationsgivningen om leveranser av tester den 6 augusti 2021*

Bolagets uppgifter om produktionskapacitet var inte insiderinformation. Bolaget offentliggjorde inte information om dess faktiska produktion eftersom bolaget vid tidpunkten för pressmeddelandet hade att utgå från att orderarna skulle förverkligas och att detta skulle ske snarast. Bolaget hade all avsikt att leva upp till vad som meddelats marknaden, och ansåg följaktligen inte att information om aktuell status avseende leverans av tester vid tidpunkten utgjorde insiderinformation. Det återopade citatet ur pressmeddelandet den 6 augusti 2021 om att bolaget ”levererar upp till 9 miljoner tester per månad” innebar inte att bolaget de facto levererade nio miljoner tester per månad, utan att bolaget i augusti 2021 hade kapacitet att leverera så många tester. Den produktionskapacitet som bolaget tidigare pressmeddelat om var därmed anpassad för den försäljning som godkännandet kunde innebära.

*2.1.10 Bristen på likvida medel och lånet från den verkställande direktören den 23 augusti 2021*

Bolaget bedömde att dess finansiella ställning var stabil. Att bolaget vid tidpunkten hade tillfällig brist på likvida medel är inte samma sak som att bolaget hade finansiella svårigheter. Av styrelseprotokoll går att utläsa att

bolagets bedömning av dess finansiella situation var långt ifrån att bolaget befann sig i finansiella svårigheter, utan tvärtom bedömde bolaget att dess finansiella ställning var stabil. Det faktum att det av det ingångna skuldebrevet framgick att lånet skulle återbetalas inom en vecka från styrelsemötet visar på att bolaget verkligen utgick från att orderarna skulle infrias inom kort och att bolaget snart skulle ha likvida medel att tillgå. Lånet från den dåvarande verkställande direktören måste ses i det sammanhang som förelåg vid styrelsesammanträdet. Den blygsamma summan om fem miljoner kronor var i stort sett obefintlig i förhållande till de belopp som beräknades inkomma till bolaget inom kort.

*2.1.11 Informationsgivningen om produktion, intäkter och leverans av tester den 24 augusti 2021*

Bolaget har medgett att ordvalet ”distribuerats” var olyckligt, och vad som avsågs förmedlas i pressmeddelandet var att orderarna resultatförs först under tredje kvartalet. Det var således tänkt som en förklaring till varför orderarna inte resultatfördes under andra kvartalet.

Bolaget hade betydande produktionskapacitet och fortsatte skala upp produktionskapaciteten. Bolaget håller vidare inte med om att bolaget med nödvändighet skulle behövt producera nio miljoner tester före augusti månads slut, för att påståendet om produktionskapacitet om nio miljoner tester från augusti skulle vara sant.

Bolaget vill understryka att det som nämndes i artikeln i Dagens Industri handlade om bolagets produktionskapacitet, och inte den faktiskt pågående produktionen. Bolaget kan inte hållas ansvarigt för hur Dagens Industris journalist valde att disponera den information som förekom i artikeln och bolaget kan vare sig bekräfta eller dementera att det citat som faktiskt förekom

i artikeln var korrekt återgivet. Vad som inte framgår av den e-post-korrespondens som Finansinspektionen först lät bolaget ta del av är att journalistens redogörelse föregåtts av ytterligare kontakt mellan myndigheten och journalisten.

*2.1.12 Bolagets förändrade leveranstidpunkter för testerna från mitten av augusti fram till den 1 september 2021*

Leveranstidpunkterna utgjorde inte insiderinformation. När det gäller läkemedels/testtillverkning som den nu aktuella är en tidsförskjutning på två-tre veckor inte nödvändigtvis en stor försening, utan en realitet som man vill undvika men ändå måste acceptera. Bolaget har inte heller utlovat några skarpa leveransdatum på det sätt Finansinspektionen förefaller läsa in i bolagets pressmeddelanden.

*2.1.13 Informationsgivningen om den thailändska myndighetens godkännande samt om bolagets produktion och leveranser den 10 september 2021*

Bolagets dåvarande verkställande direktör rörde inte information om den thailändska myndighetens godkännande. Det är inte på något sätt visat att den dåvarande verkställande direktören rörde information om den thailändska myndighetens godkännande innan informationen hade offentliggjorts till marknaden. Journalistens uppgifter kan inte väga tyngre än dåvarande verkställande direktörens ord utifrån vad som kommit fram.

Information om bolagets produktion och leveranser utgjorde vidare inte insiderinformation. Av rubriken till pressmeddelandet framgår att bolagets första stora leverans var genomförd, vilket också stämde. Även om den miljon tester som levererades till NowMed och därefter till Bangkoks flygplats av NowMed utgjorde en mindre del av vad bolaget hade för avsikt att leverera inom kort, var det likväl fråga om en för bolaget stor leverans. Inte heller

uttalandet från bolagets dåvarande verkställande direktör att ”allt vi producerar säljs” eller dennes uttalande ”volymerna är mycket lovande” var missvisande. Efterfrågan på tester var vid den aktuella tidpunkten stor, och bolaget hade mottagit flera omfattande ordrar.

#### *2.1.14 Informationsgivningen om ordern den 7 oktober 2021*

Som bolaget flera gånger angivit var orderarna bindande, även om betalning ännu inte erlagts. Bolaget hade alltså all anledning att utgå från att orderarna skulle förverkligas. Även om bolaget i efterhand kan konstatera att betalning faktiskt inte kom att erläggas för majoriteten av de ordrar som marknaden informerats om, hade bolaget vid tidpunkten att utgå från att betalning skulle ske inom kort. Bolagets pressmeddelande av den 7 oktober 2021 var att anse som rättvisande.

Bolagets redovisning av dess omsättning var korrekt. Eftersom godset var överlämnat till NowMeds transportör var godset avlämnat och risken för leveransen hade också övergått till NowMed, i motsats till vad Finansinspektionen hävdar. Det var således korrekt av bolaget att ta upp 40 miljoner kronor som en intäkt. Information om leveranser var rättvisande.

Beträffande informationen i pressmeddelandet som berör leveranser anges endast att en första leverans om en miljon tester har levererats, vilket var korrekt. Bolaget anser följaktligen inte att någon information som berör leveranser i pressmeddelandet framstår som fel eller missvisande. Det är korrekt som Finansinspektionen påpekar att leveransen om en miljon tester aldrig hämtades upp från Bangkok flygplats. Godset hämtades dock endast tillfälligt tillbaka till Sverige för att därefter kunna distribueras till den asiatiska marknaden som det var tänkt och i enlighet med vad bolaget tidigare informerat marknaden om.

Beträffande den indiska ordern om 20 miljoner tester konstaterar bolaget än en gång att beställare i förhållande till bolaget var NowMed, vilket är helt i enlighet med vad bolaget tidigare informerat marknaden om.

#### *2.1.15 Informationsgivningen om upphörandeavtalet den 25 oktober 2021*

Det stämmer som Finansinspektionen uppger att bolaget vid tiden för pressmeddelandet den 25 oktober 2021 arbetade med att överta ordrar från den lokala distributören. Finansinspektionen påpekar att värdet och volymen av de ordrar som togs upp i upphörandeavtalet avvek från de orderuppgifter som tidigare hade kommunicerats till marknaden. Som bolaget tidigare uppgett i sin svarsskrift till Finansinspektionen den 5 april 2024 stämmer det att upphörandeavtalet inte omfattade samtliga inneliggande ordrar från Thailand. Vid mötet i Thailand mellan bolagets representanter och den lokala distributörens ställföreträdare kom parterna överens om att de skulle ha en direktrelation utan NowMed. Bolaget hade ingen anledning att befara att den lokala distributören inte skulle uppfylla sina förpliktelser gentemot bolaget med anledning av orderarna, som alltså var bindande, och att betalning inte skulle erläggas. Bolaget offentliggjorde följaktligen inte information om att orderarna var osäkra, eftersom det inte var bolagets bedömning att det förelåg en sådan osäkerhet.

#### *2.1.16 Beslutet att frakta tillbaka godset den 27 oktober 2021*

Beslutet att tillfälligt frakta tillbaka godset till Sverige utgjorde inte insiderinformation. Sett i sin kontext, nämligen att syftet med att transportera tillbaka godset var att tillfälligt lösa ett logistiskt problem och säkra godsets värde, var det vid tidpunkten för tillbakafrakten av godset bolagets bedömning att informationen inte sannolikt skulle haft en väsentlig påverkan på aktiepriset. Godset hämtades endast tillfälligt tillbaka till Sverige för att därefter åter kunna

distribueras till den asiatiska marknaden i enlighet med vad bolaget tidigare informerat marknaden om. Tillbakafrakten av godset innebar därför inte att tidigare publicerad information blev missvisande. Godset var alltså avsett för den asiatiska marknaden. Det faktum att godset tillfälligt skulle fraktas tillbaka till Sverige på grund av regulatoriska skäl bedömde bolaget att en förnuftig investerare inte hade lagt till grund för ett investeringsbeslut.

#### *2.1.17 Ingreppande och sanktionsavgiftens storlek*

Bolaget har underlättat Finansinspektionens utredning och har vidtagit en rad åtgärder för att undvika potentiella framtida överträdelser. Bolaget har under utredningens gång aktivt verkat för att underlätta handläggningen hos Finansinspektionen genom att bland annat översända begärt material och utförligt redogöra för de händelseförlopp som varit föremål för Finansinspektionens granskning samt för bolagets inställning. Bolaget har i dag en mer etablerad organisation som genom omfattande nya förbättrade rutiner säkerställer att dess informationsgivning lever upp till tillämplig lagstiftning och gällande regelverk.

Bolaget är vidare ett utvecklingsbolag med mycket svag finansiell ställning och bolaget har aldrig gått med vinst sedan dess verksamhet påbörjades. En sanktionsavgift om tolv miljoner kronor skulle ha en oproportionerligt stor påverkan på bolaget vars totala aktievärde per den 4 september 2025 är cirka 16 miljoner kronor. Den företrädesemission som bolaget genomförde våren 2025 tillförde förvisso bolaget cirka 15,3 miljoner kronor, dock innan avdrag för kvittningar om cirka 5,8 miljoner kronor och emissionskostnader.

Nasdaq's disciplinnämnd har även prövat flera av händelserna. Finansinspektionens ingripande och sanktionsavgiftens storlek innebär dubbelbestraffning och bristande proportionalitet. Beaktar man att disciplinnämndens bedömningar omfattade inte bara tre utan sju av Finansinspektionens totalt

16 punkter som enligt båda instanserna kan antas haft mest kurspåverkan kan man inte komma fram till annat än att bolaget tveklöst dubbelbestraffas i och med sanktionsavgiftens storlek.

Finansinspektionen för enbart fram omständigheter som myndigheten ser som försvårande och, trots att sådana förekommer, avfärdar samtliga omständigheter som talar i förmildrande riktning vid bestämmande av sanktionsavgift. Finansinspektionen förefaller vilja statuera exempel, med ett bolag som tveklöst redan är på fallrepet. Disciplinnämndens avgörande, de omfattande organisatoriska förändringar som Finansinspektionen själv bekräftar att bolaget genomfört, det faktum att bolaget sedan 2021 varit Ekobrottsmyndigheten, Nasdaq Stockholm och Finansinspektionen synnerligen behjälpligt i alla utredningar som förevarit kring händelserna maj–november 2021 eller bolagets faktiska finansiella prekära ställning ger enligt Finansinspektionen inte skäl till annat än en mindre nedsättning av sanktionsbeloppet.

Utöver bristerna i fråga om dubbelbestraffning och proportionalitet borde Finansinspektionen i sin helhetsbedömning också ha tagit hänsyn till de extraordinära omständigheter som pandemin innebar.

Sanktionsavgiften bör kraftigt sättas ned. Trots bolagets samarbete har Finansinspektionens handläggning av ärendet avsevärt dragit ut på tiden. Som Finansinspektionen uppger har dess utredning således pågått under två års tid och tidsutdräkten har inte orsakats av bolaget. Den långa tidsutdräkten har drabbat bolaget oproportionerligt negativt genom att den väsentligen försvårat för bolaget att anskaffa nya avtals- och samarbetspartners. Finansinspektionens dröjsmål har försvårat och skadat bolagets möjligheter att bedriva och finansiera sin verksamhet. Bolaget vill i denna del framhålla att även om två år är en mycket lång tid för Finansinspektionens utredning, är det ännu längre tid sedan händelserna faktiskt inträffade, närmare bestämt fyra år sedan. De många åtgärder som bolaget vidtagit för att säkerställa att dess informationsgivning

lever upp till tillämplig lagstiftning och gällande regelverk, dess arbete för att underlätta och delta i Finansinspektionens utredning precis som i övriga utredningar som företagits som en följd av huvudsakligen samma händelseförlopp under extraordinära omständigheter 2020–2021, att bolaget redan erlagt ett vite beslutat av disciplinnämnden, den långa tidsperiod som utredningen pågått samt bolagets svaga finansiella ställning talar med styrka för att en eventuell sanktionsavgift i vart fall bör sättas ned kraftigt.

## 2.2 Finansinspektionen

Ett offentliggörande ska bedömas utifrån ordalydelsen i respektive pressmeddelande, inte vad bolaget har åsyftat att förmedla. Enligt Finansinspektionen utgör information om att ett bolag har mottagit en större order i regel insiderinformation eftersom en stor order förväntas generera stora intäkter för ett bolag och därmed kan påverka bolagets värdering. Insiderinformation ska bedömas objektivt och utifrån verkliga förhållanden, inte utifrån bolagets förhoppningar eller spekulationer. I annat fall riskerar marknaden att bli vilseledd och få en felaktig bild av bolagets situation, något som Finansinspektionen menar har skett i det aktuella fallet.

### 2.2.1 Förhållandet till NowMed och beställaren

Betalning från NowMed, som saknade annan verksamhet än att distribuera bolagets tester, var avhängig att beställaren erlade betalning till NowMed. Sett till ordarnas värde skulle det innebära förseningar eller hinder för bolaget att fullgöra sin egen leverans om beställaren inte uppfyllde betalningsvillkoren, vilket sedermera även kom att ske. Bolaget har själv beskrivit att det saknade möjlighet att erlægga förskottsbetalning till tillverkningsföretaget för produktionen av testerna på grund av NowMeds oförmåga att erlægga full betalning till bolaget för leveranserna. För att marknaden skulle förstå bolagets

förutsättningar att fullgöra orderarna och riskerna som var förknippade med orderarna var det nödvändigt för marknaden att få information om vem NowMed vid respektive order hade ingått avtal med samt de betalningsvillkor som gällde mellan NowMed och dess affärspartner.

#### *2.2.2 Informationsgivningen om distributionsavtalet den 4 maj 2021*

Finansinspektion bedömer alltjämt att informationen om villkoret om återköpsåtagandet utgjorde ett väsentligt avtalsvillkor. Detta utgjorde den enda order som bolaget vid tillfället hade fått från NowMed. Det var även fråga om en stor order. Ett förverkligande av villkoret hade fått stora effekter på bolaget som då hade behövt ta tillbaka testerna för den enda order som bolaget hade mottagit vid tidpunkten. Bolaget var därmed skyldigt att i sitt pressmeddelande inkludera information om att avtalet innehöll ett villkor om ett återköpsåtagande för att möjliggöra en fullständig och korrekt bedömning av avtalets betydelse för marknaden.

#### *2.2.3 Informationsgivningen om ordern den 25 juni 2021*

Om bolaget syftade till att förmedla att en myndighet var mottagare i ett senare led, vilket bolaget argumenterar för, har uppgifterna i pressmeddelandet inte redogjorts för på ett rättvisande sätt.

#### *2.2.4 Informationsgivning om Läke-medelsverkets beslut den 29 juni 2021*

Även om ett eventuellt godkännande från Läke-medelsverket skulle ha varit tidsbegränsat, påverkade beslutet bolagets möjlighet att sälja testerna för hemmabruk inom Sverige. Beslutet var därmed av betydelse för marknaden att känna till. I bolagets sista pressmeddelande om beslutet anför bolaget ”Tittar vi på övriga aktiviteter så är vi i sluttampen med diskussioner med läke-medelsverket och dess motsvarighet i Tyskland för att få dispens för självttest...”. I

motsats till vad bolaget hävdar, menar Finansinspektionen att ett sådant uttalande ger intrycket av att ett beslut om att erhålla dispens var nära förestående.

#### *2.2.5 Informationsgivningen den 5 juli 2021 om bolagets produktionskapacitet*

I motsats till vad bolaget anför menar Finansinspektionen att informationen var kurspåverkande, vilket stöds av att aktiekursen steg efter offentliggörandet med drygt 23 procent under dagen. En sådan faktor som borde beaktats var att bolaget saknade möjlighet att finansiera en produktion av tester i sådan omfattning som påstås i pressmeddelandet. Finansinspektionen anser därutöver att uppgiften om att bolaget hade ”skalat upp produktionen ordentligt” inte kan läsas som enbart en möjlig produktionskapacitet. Uttalandet ger snarare bilden av att bolagets faktiska produktion hade ökat. Eftersom bolaget vid tillfället inte heller hade lagt någon beställning till tillverkningsföretaget sedan den 5 maj 2021, anser Finansinspektionen att det var missvisande av bolaget att uttrycka att det ”skalat upp produktionen ordentligt”.

#### *2.2.6 Uteblivna betalningar för orderarna den 25 juni, 9 juli och den 16 juli 2021*

Att betalningar till NowMed från beställaren inte hade kommit in i tid kunde påverka NowMeds utsikter att fullgöra betalningar till bolaget och därmed bolagets möjlighet att uppfylla sina åtaganden att producera och leverera orderarna. Genom att utelämna denna information gav bolaget marknaden en ofullständig bild av de risker som bolaget stod inför.

#### *2.2.7 Informationsgivning om ordern den 9 juli 2021*

Sammantaget fanns det inte fog för bolaget att påstå att någon av orderarna skulle levereras ut snarast. Utredningen visar att någon leverans av tester inte

kom att ske förrän i slutet av juli 2021 (100 000 tester) och den 10 september 2021 (en miljon tester, som senare skickades tillbaka). Uttalandet var därför missvisande.

#### *2.2.8 Informationsgivningen om leverans av tester den 6 augusti 2021*

Bolagets argumentation att uttalandet ”bolaget levererar nu upp till 9 miljoner tester per månad” inte innebar att det de facto levererade nio miljoner tester per månad är svårförståelig. Uttrycket ”levererar nu” kan inte tolkas på annat sätt än att det är fråga om en pågående insats. Vid tidpunkten hade endast en leverans om 100 000 tester skett, vilket skedde i slutet av juli 2021. Uttalandet stämde således inte överens med de verkliga förhållandena.

#### *2.2.9 Bristen på likvida medel och lånet från den verkställande direktören den 23 augusti 2021*

Att bolaget hade mottagit order innebar emellertid inte att bolaget i närtid skulle erhålla betalning för mottagna order. Tvärtom var omständigheterna sådana att bolaget borde ha tagit den uteblivna betalningen från beställaren på allvar. Som framgår av Finansinspektionens beslut uppgick bolagets skulder till 34 miljoner kronor enligt den vid tidpunkten senast fastställda finansiella rapporten och vid den tidpunkten hade bolaget erhållit betalning enbart för 100 000 tester, motsvarande 5,04 miljoner kronor. Sett till dessa omständigheter anser Finansinspektionen att det behov av likvida medel som bolaget identifierade inte kunde bedömas som en tillfällig brist vid tidpunkten för när lånet genomfördes. Bolagets marknadsvärde är inte relevant för bedömningen av bolagets likviditet. Mot bakgrund av de omständigheter som Finansinspektionen har redogjort för i sitt beslut, saknades skäl för marknaden att tro att bolaget var i behov av likvida medel. Information om att bolaget identifierat en brist på likvida medel samt att det upptog ett lån om fem miljoner kronor

var därmed av betydelse för marknaden för att utvärdera bolagets finansiella situation.

*2.2.10 Informationsgivningen den 24 augusti 2021 om produktion, intäkter och leverans av tester*

Avseende produktion och intäkter vidhåller Finansinspektionen att anmärkt uttalande var missvisande eftersom bolaget vid tidpunkten varken hade kapacitet att producera tester eller möjlighet att leverera tester upp till en sådan omfattning. Bolaget hade vid tidpunkten inte möjlighet att finansiera en sådan produktion. Som Finansinspektionen har framhållit i sitt beslut hade bolaget vid tidpunkten endast beställt 3,05 miljoner tester av tillverkningsföretaget. Gällande vd:ns uttalande går av mejlkonversationen att utläsa att journalisten har skickat utkastet till artikeln till verkställande direktören varpå han svarar ”Ser bra ut!”. Finansinspektionen anser att det därmed är visat att verkställande direktören godkänt den publicerade informationen.

*2.2.11 Bolagets förändrade leveranstidpunkter för testerna från mitten av augusti fram till den 1 september 2021*

Finansinspektionen bedömer att informationen om att bolaget inte kunde leverera tester i den utsträckning som tidigare hade offentliggjorts utgjorde insiderinformation. Finansinspektionen anser att detta stod klart för bolaget i mitten av augusti då det enbart hade beställt och levererat en liten andel av de tester som marknaden fått information om. Under alla förhållanden stod det klart för bolaget den 1 september 2021 att det inte hade levererat upp till nio miljoner tester sedan augusti som det tidigare hade meddelats till marknaden att det skulle göra.

*2.2.12 Informationsgivningen om den thailändska myndighetens godkännande och bolagets produktion och leveranser den 10 september 2021*

Avseende den thailändska myndighetens godkännande kan bland annat följande föras fram. Journalistens beskrivning innehåller specifika uppgifter om bland annat vilken fråga som den verkställande direktören besvarade, nämligen om det stämde att Viraspec hade godkänts för hemmabruk i Thailand, samt att den verkställande direktören bekräftade att uppgiften stämde och tillade att bolaget höll på att ”skicka ut information om det nu”. Vad gäller bolagets produktion och leveranser kan Finansinspektionen konstatera att en transport av testerna endast hade skett till Bangkoks flygplats. Testerna var således inte levererade eller på väg ut till de thailändska konsumenterna som bolaget angav i sitt pressmeddelande. Inte heller hade någon betalning för leveransen erlagts vid tidpunkten varför uttalanden om att bolaget ”får ett positivt kassaflöde” var missvisande. Finansinspektionen vill i detta sammanhang även framhålla att leveransen om en miljon tester senare skickades tillbaka till bolaget på grund av att den inte hämtas upp av beställaren på flygplatsen. Bolaget menar vidare att uttalandena ”allt vi producerar säljs” och ”volymerna är mycket lovande” tog sikte på antagandet om att order fortsatt skulle inkomma på grund av hög efterfrågan på tester.

*2.2.13 Informationsgivningen om ordern den 7 oktober 2021*

Vad gäller informationen om bolagets order från Indien anser Finansinspektionen att det var av betydelse för marknaden att känna till vem som var beställare av denna order. I pressmeddelandet anges ”Processen tog längre tid än planerat, men den första leveransen på 1 miljon tester har levererats”. Uttalandet stämde inte överens med de verkliga förhållandena som förelåg vid tidpunkten. Vid tidpunkten hade testerna enbart fraktats till flygplatsen och var kvarliggande där då de ännu inte hade hämtats upp av beställaren. Under

sådana förhållanden var uttalandet i pressmeddelandet felaktigt. Finansinspektionen bedömer att informationen om att bolaget under tredje kvartalet hade omsatt 40 miljoner kronor inte var korrekt. En vara anses vara omsatt vid den tidpunkt företaget har uppfyllt sin skyldighet gentemot kunden, vilket innebär att testerna har levererats. Det är utrett att godset vid tidpunkten hade överlämnats till transportören men inte hade hämtats upp på flygplatsen av beställaren. Vid tidpunkten för pressmeddelandet hade beställaren inte hämtat upp godset ännu och NowMed, som saknade ekonomiska möjligheter att erlagga betalning till bolaget utan betalning från beställaren, hade inte heller erhållit betalning för ordern trots att tiden för betalningen hade passerat. Under sådana osäkra förhållanden anser Finansinspektionen att det inte var sannolikt att bolaget skulle erhålla betalning för ordern. Det var därför fel av bolaget att påstå att det hade omsatt 40 miljoner kronor.

#### *2.2.14 Informationsgivningen om upphörandeavtalet den 25 oktober 2021*

Pressmeddelandet innehåller inte någon information om innebörden av upphörandeavtalet, vilka order som omfattades och vilka konsekvenser som upphörandeavtalet hade för de mottagna order som bolaget hade pressmeddelat om. Med hänsyn till anteckningen från styrelsemötet, insiderförteckningen som upprättades samt att beställaren enbart hade erlagt en mindre betalning och inte hämtat ut den senaste beställningen som hade levererats till Bangkoks flygplats måste det även ha varit osäkert om beställaren stod kvar vid några av sina ordrar och i så fall vilka.

#### *2.2.15 Beslutet att frakta tillbaka godset den 27 oktober 2021*

Informationen om att testerna återtogs innebar att leveransen inte längre var genomförd, vilket i förlängningen även påverkade bolagets intäkter. Information om återtagandet av testerna avvek från marknadens förväntningar och var väsentlig information för marknaden att få kännedom om.

### *2.2.16 Ingripandet och sanktionsavgiftens storlek*

Som Finansinspektionen har redogjort för i sitt beslut är de åtgärder som bolaget vidtagit efter överträdelserna för att förbättra sin informationsgivning inte tillräckliga för att de ska beaktas i förmildrande riktning. Att ge in efterfrågat underlag och inkomma med yttranden på begäran från en tillsynsmyndighet är något som rimligen kan förväntas av ett noterat bolag.

Handelsplatser har möjlighet att initiera ärenden riktade mot emittenter vid misstänkta överträdelser av artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen och kan besluta om sanktioner mot emittenter för överträdelser av de regler som gäller vid handelsplatsen. Handelsplatsernas regler inbegriper bland annat åtagandet för emittenten att offentliggöra insiderinformation i enlighet med artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen. Sanktioner som handelsplatserna beslutar om utgör alltså civilrättsliga åtgärder. Civilrättsliga sanktioner utgör inte straff i den mening som avses i Europakonventionen, varför dubbelprövningsförbudet inte aktualiseras med anledning av ingripanden från disciplinnämnderna. Handelsplatserna har en skyldighet att informera Finansinspektionen snarast efter att en process har inletts för att utreda om en konstaterad överträdelse av informationsskyldigheten, enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen, ska leda till en åtgärd mot en emittent.

När Finansinspektionen tar emot ärendet från handelsplatsen gör inspektionen en bedömning av handelsplatsens ingripande. Finansinspektionen får enligt 5 kap. 17 § tredje stycket kompletteringslagen avstå från ingripande om inspektionen bedömer att bolaget, för samma överträdelse, har påförts en civilrättslig sanktion som är tillräckligt ingripande. I förarbetena till den aktuella regleringen anges att det måste finnas utrymme för Finansinspektionen att besluta om en administrativ sanktion för det fall inspektionen bedömer att den civilrättsliga sanktionen inte har varit tillräckligt kännbar eller att överträdelserna är så allvarliga att de kräver ett offentligt ingripande.

Finansinspektionen är inte förhindrad att ingripa mot vare sig dessa eller andra överträdelser som inspektionen har funnit att bolaget har gjort sig skyldig till. Finansinspektionen har däremot i sänkande riktning beaktat det utdömda vitet från disciplinnämnden. Finansinspektionen bedömer därutöver alltjämt att bolagets finansiella ställning inte utgör tillräckliga skäl att sätta ned avgiften. Bolagets börsvärde saknar relevans för bedömningen av bolagets finansiella ställning.

## 2.3 Bolaget

### *2.3.1 Informationsgivningen om distributionsavtalet den 4 maj 2021*

Bolaget vidhåller att återköpsåtagandet måste ses i sitt sammanhang och att en order om en miljon tester i sig inte var någon stor order. Hade en miljon tester vid tidpunkten varit färdigproducerade hade NowMed sannolikt sålt allt direkt. Det fanns vid tidpunkten ingen anledning för bolaget att bedöma återköpsåtagandet som någon konkret risk för bolaget varför bolaget bedömde att det inte utgjorde ett väsentligt avtalsvillkor. Mot bakgrund av just den stora efterfrågan på antigen tester hade bolaget, om återköpsåtagandet mot förmodan hade förverkligats, kunnat sälja testerna till tredje part. Ett förverkligande av villkoret hade med andra ord inte alls fått stora effekter för bolaget. Oaktat detta bedömde bolaget att det var högst osannolikt att återköpsåtagandet skulle komma att förverkligas.

### *2.3.2 Informationsgivningen om ordern den 25 juni 2021*

Det var aldrig några oklarheter att beställare i förhållande till bolaget var NowMed, och att NowMed i sin tur hade egna avtalspartners som i sin tur mottog ordrar. Bolaget vill även understryka att det inte hade möjlighet eller anledning att närmare verifiera uppgiften om vem slutkunden var. Det fanns

inte heller någon särskild anledning att ifrågasätta uppgiften, eftersom anti-gentest var eftertraktat av myndigheter världen över. I pressmeddelandet nämns ordet myndighet endast en gång i en kommentar från bolagets dåvarande verkställande direktör. Läst tillsammans med resten av pressmeddelandet går det av kommentaren från den verkställande direktören inte att utläsa att det var bolaget eller NowMed som fått en provorder direkt från en myndighet.

### *2.3.3 Informationsgivning om Läkemedelsverkets beslut den 29 juni 2021*

Vid bedömningen av vad som utgör insiderinformation ska bland annat beslutets eller händelsens förväntade omfattning eller betydelse i relation till hela bolagets verksamhet beaktas. Läkemedelsverkets beslut att avslå bolagets ansökan om dispens den 29 juni 2021 hade ingen betydelse för bolagets möjligheter att få självtestet slutligt CE-märkt som självtest och påverkade följaktligen inte bolagets möjligheter att sälja produkten som självtest inom EU/EES. Beslutet påverkade inte heller bolagets möjligheter att sälja produkten för professionellt bruk. Bolaget vill understryka att det på grund av dispenserregulverket alltså inte hade kunnat sälja produkten för självtest ända fram till det datumet, eftersom dispensen ändå endast hade gällt till den 31 juli 2021. Bolaget var mycket riktigt i sluttampen i diskussioner med Läkemedelverket i syfte att få dispens, vilket bolaget ger uttryck för i pressmeddelandet. Detta innebär dock inte att utgången var given, vilket bolaget inte heller uppger i det aktuella pressmeddelandet.

### *2.3.4 Informationsgivning om ordern den 9 juli 2021*

Bolaget vidhåller att det var korrekt att ange att ordern om 400 miljoner kronor var ett resultat av den tidigare kommunicerade ordern om 100 miljoner kronor. Att bolaget i pressmeddelande uttryckte att testerna i och med ordern om 100 miljoner kronor skulle ”levereras ut snarast” innebär just att testerna skulle

levereras ut snarast möjligt och inte att tester är färdigproducerade och redan levererade.

#### *2.3.5 Informationsgivningen om leverans av tester den 6 augusti 2021*

Innebörden var inte att bolaget de facto levererade nio miljoner tester per månad, utan att bolaget i augusti 2021 hade kapacitet att leverera så många tester.

#### *2.3.6 Informationsgivningen den 24 augusti 2021 om produktion, intäkter och leverans av tester*

Bolaget har medgett att ordvalet var olyckligt, och vad som avsågs var att ordererna inte skulle kunna resultatföras förrän tidigast under tredje kvartalet. Det var således tänkt som en förklaring till varför ordererna inte resultatfördes under andra kvartalet. Hade bolaget avsett uttala sig om hur många tester som faktiskt levererats hade det inte gjorts under rubriken ”Intäkter” i en halvårsrapport. Bolaget hade kapacitet att kunna leverera upp till nio miljoner tester och utgick från att det skulle kunna finansiera en sådan produktion.

Dåvarande verkställande direktör svarade på journalistens e-post endast cirka 15 minuter efter att meddelandet mottogs. Den verkställande direktören sa dock inte att det producerades nio miljoner produkter i månaden, och han hade inte heller anledning att förvänta sig att uttalandet skulle tolkas på det sättet.

#### *2.3.7 Informationsgivningen om den thailändska myndighetens godkännande och bolagets produktion och leveranser den 10 september 2021*

Bolaget vill åter igen framhålla att journalisten lämnade sin redogörelse över två år efter telefonsamtalet med den dåvarande verkställande direktören. Det

enda faktiska citatet från den verkställande direktören i nyhetsnotisen är just ”Vi håller på att skicka ut information om det nu”. Det är ett lösryckt citat som varken bekräftar eller dementerar att ett godkännande för hemmabruk i Thailand erhållits. Bolaget menar att det inte är utrett att bolagets dåvarande verkställande direktör bekräftade informationen om godkännandet för journalisten.

### *2.3.8 Informationsgivningen om ordern den 7 oktober 2021*

Godset var överlämnat till NowMeds transportör, godset var avlämnat och risken för leveransen hade också övergått till NowMed. Bolaget hade således gjort vad som ankom på det för att leverera testerna. Med den kunskap bolaget hade vid tidpunkten hade det att utgå från att beställaren skulle fullfölja sitt åtagande gentemot NowMed. Ordern var, som bekant, alltjämt bindande.

### *2.3.9 Informationsgivningen om upphörandeavtalet den 25 oktober 2021*

Bolaget vill åter framhålla att upphörandeavtalet upprättades på mycket kort tid. Pressmeddelandet avsåg att klargöra för marknaden att samtliga ordrar skulle övertas av bolaget, vilket också var syftet med upphörandeavtalet även om avtalet initialt inte omfattade alla ordrar.

### *2.3.10 Beslutet att frakta tillbaka godset den 27 oktober 2021*

Som bolaget tidigare uppgett skulle det från informationsgivningssynpunkt snarare riskera att förvirra marknaden om bolag kontinuerligt gav uppdateringar beträffande var i världen, rent geografiskt, en viss leverans befinner sig. Sett i sin kontext, nämligen att syftet med att transportera tillbaka godset var att tillfälligt lösa ett logistiskt problem och säkra godsets värde, var det vid tidpunkten för tillbakafrakten av godset bolagets bedömning att informationen inte sannolikt skulle haft en väsentlig påverkan på aktiepriset. Godset hämtades

endast tillfälligt tillbaka till Sverige för att därefter åter kunna distribueras till den asiatiska marknaden i enlighet med vad bolaget tidigare informerat marknaden om. Tillbakafrakten av godset innebar därför inte att tidigare publicerad information blev missvisande. Godset var alltjämt avsett för den asiatiska marknaden.

### 3. SKÄLEN FÖR AVGÖRANDET

#### 3.1 Reglering

##### *3.1.1 Tillämpliga bestämmelser i marknadsmissbruksförordningen*

I artikel 7.1 a i marknadsmissbruksförordningen anges att insiderinformation avser bland annat information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument.

Vid tillämpning av artikel 7.1 ska information anses vara av specifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller som rimligtvis kan förväntas inträffa och om denna information är tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrument. I fråga om en över tiden pågående process som syftar till att förverkliga, eller som resulterar i, vissa omständigheter eller en händelse, kan i detta hänseende de framtida omständigheterna eller den framtida händelsen och även de mellanliggande stegen i den processen som är knutna till förverkligandet av de framtida omständigheterna eller den framtida händelsen anses vara specifik information. (Se artikel 7.2 i marknadsmissbruksförordningen.)

Vid tillämpning av artikel 7.1 ska information som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument, avse information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut. (Se artikel 7.4 i marknadsmissbruksförordningen.)

I artikel 17.1 i marknadsmissbruksförordningen anges följande avseende offentliggörande av insiderinformation. En emittent ska så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör den emittenten. Emittenten ska se till att insiderinformationen offentliggörs på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid.

I skäl 14 till marknadsmissbruksförordningen framkommer följande. Förnuftiga investerare baserar sina investeringsbeslut på information som de redan har tillgång till, alltså tillgänglig förhandsinformation. Därför bör frågan om en förnuftig investerare, i samband med ett investeringsbeslut, rimligtvis skulle beakta en viss uppgift utvärderas på grundval av den tillgängliga förhandsinformationen. En sådan bedömning måste ta hänsyn till de förväntade effekterna av dessa uppgifter i ljuset av den berörda emittentens verksamhet som helhet, informationskällans tillförlitlighet och alla andra marknadsvariabler som kan förväntas påverka de finansiella instrumenten.

I skäl 16 till marknadsmissbruksförordningen framgår följande. När insiderinformation rör ett förlopp som sker i etapper kan varje etapp i förloppet såväl som förloppet som helhet utgöra insiderinformation. Ett mellanliggande steg i en över tiden pågående process kan i sig utgöra omständigheter eller en händelse som föreligger eller som det finns faktiska utsikter för att den kan komma att föreligga eller inträffa, på grundval av en övergripande bedömning av faktorer som föreligger vid den relevanta tidpunkten. Detta begrepp bör emellertid inte tolkas så att omfattningen av omständigheternas eller

händelsernas effekt på priserna på de berörda finansiella instrumenten bör tas i beaktande. Ett mellanliggande steg bör anses vara insiderinformation om det i sig uppfyller de kriterier för insiderinformation som fastställs i denna förordning.

I skäl 17 till marknadsmissbruksförordningen framgår bland annat att information som avser en händelse eller omständigheter som utgör ett mellanliggande steg i en över tiden pågående process kan exempelvis hänföra sig till läget i avtalsförhandlingar och villkor som provisoriskt godkänts i avtalsförhandlingar.

I skäl 71 till marknadsmissbruksförordningen framgår bland annat följande. Sanktioner som tillämpas i specifika fall bör fastställas med beaktande av, om lämpligt, faktorer som återföring av alla identifierade ekonomiska vinster, överträdelsens allvarlighetsgrad och varaktighet, alla försvårande eller förmildrande faktorer, det faktum att avgifter måste ha en avskräckande effekt och, om lämpligt, inkludera en rabatt för samarbete med den behöriga myndigheten. Den faktiska storleken på de administrativa sanktionsavgifter som påförs i ett specifikt fall kan uppgå till det högsta belopp som fastställs i denna förordning, eller det högre belopp som fastställs i nationell rätt, för mycket allvarliga överträdelser, medan betydligt lägre avgifter än maximumbeloppet får tillämpas på mindre överträdelser eller vid förlikning.

### *3.1.2 Tillämplig bestämmelse i genomförandeförordningen<sup>2</sup>*

I artikel 2.1 i genomförandeförordningen anges bland annat följande.

---

<sup>2</sup> Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1055 av den 29 juni 2016 om fastställande av tekniska standarder vad gäller de tekniska villkoren för lämpligt offentliggörande av insiderinformation och för uppskjutande av offentliggörandet av insiderinformation i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

Emittenter ska offentliggöra insiderinformation med tekniska medel som garanterar:

- att insiderinformation sprids till en så stor allmänhet som möjligt på ett icke-diskriminerande sätt, gratis och samtidigt i hela unionen,
- att insiderinformationen förmedlas, direkt eller indirekt via tredje part, till medier som åtnjuter en rimlig nivå av förtroende från allmänheten, för att garantera dess effektiva spridning. Denna förmedling ska ske via elektroniska medel som garanterar att informationens fullständighet, tillförlitlighet och sekretess upprätthålls under överföringen, och det ska tydligt gå att utläsa att den förmedlade informationen är insiderinformation, identiteten på den emittent (fullständigt officiellt namn), identiteten på den person som utför anmälan (namn, efternamn, ställning hos emittenten), ämnet för insiderinformationen samt datum och tidpunkt för kommunikation med media.

Emittenter ska utan dröjsmål garantera fullständighet, tillförlitlighet och sekretess genom att åtgärda alla avbrott eller störningar vid förmedlingen av insiderinformation.

### *3.1.3 Tillämpliga bestämmelser i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen)*

Finansinspektionen ska ingripa mot den som har åsidosatt sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen, genom att låta bli att uppfylla det som anges om offentliggörande av insiderinformation till allmänheten i artikel 17.1 och 17.2. (Se 5 kap. 2 § första stycket 2 kompletteringslagen.)

Finansinspektionen får, enligt 5 kap. 17 § kompletteringslagen, avstå från ingripande, om

1. överträdelsen är ringa eller ursäktlig,
2. personen i fråga gör rättelse,

3. något annat organ har vidtagit åtgärder mot personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga, eller
4. det annars finns särskilda skäl.

Ingripande enligt 5 kap. 2 § kan ske genom beslut om bland annat sanktionsavgift. (Se 5 kap. 3 § första stycket 6 kompletteringslagen.)

I 5 kap. 7 § första stycket 1 och sista stycket kompletteringslagen anges följande. För en överträdelse som anges i 2 § 2 ska sanktionsavgiften som högst fastställas till det högsta av, för en juridisk person:

- a) ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarade 2,5 miljoner euro,
- b) två procent av den juridiska personens omsättning närmast föregående räkenskapsår eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå, eller
- c) tre gånger den vinst som den juridiska personen, eller någon annan, gjort till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Avgiften tillfaller staten.

Vid valet av ingripande ska Finansinspektionen ta hänsyn 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. (Se 5 kap. 15 § kompletteringslagen.)

I 5 kap. 16 § kompletteringslagen anges följande. Utöver det som anges i 15 § ska det i försvårande riktning beaktas om den som har begått överträdelsen tidigare har begått en överträdelse. Vid denna bedömning bör särskild vikt fästas vid om överträdelserna är likartade och den tid som har gått mellan de olika överträdelserna.

I förmildrande riktning ska det beaktas om den som har begått överträdelsen

1. i väsentlig utsträckning genom ett aktivt samarbete har underlättat utredningen,
2. har vidtagit åtgärder efter överträdelsen för att undvika att den upprepas, och
3. förorsakas men till följd av att han eller hon på grund av överträdelsen blir eller kan antas bli avskedad eller uppsagd från anställning eller drabbas av annat hinder eller synnerlig svårighet i yrkes- eller näringsutövning.

När sanktionsavgiftens storlek ska fastställas, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 5 kap. 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. (Se 5 kap. 18 § kompletteringslagen.)

### 3.2 Förvaltningsrättens bedömning

Vid bedömning av vilken information som utgjort insiderinformation som skulle ha offentliggjorts måste prövas om det är fråga om information som sannolikt skulle ha haft en väsentlig inverkan på bolagets aktie och som därför skulle ha påverkat en förnuftig investerare att beakta informationen som en del i grunden för sitt investeringsbeslut (se Kammarrätten i Stockholms domar i mål nr 8292-20 och 7830-21).

Exempel på sådan insiderinformation som bör offentliggöras kan vara information om avtal med högt potentiellt ordervärde i förhållande till bolagets omsättning. Viktig information, som kan utgöra insiderinformation, som ska offentliggöras kan även vara vilken avtalspart som avtal ingåtts med.

Information som kan ha betydelse för en förnuftig investerare är exempelvis sådan information som rör ett avtals konsekvenser och som därför inte ska

utelämnas. Fråga om vilken typ av information som behöver offentliggöras ska bedömas i varje enskilt fall. (Se Kammarrätten i Stockholms dom i mål nr 8292-20.)

Insiderinformation som anges i ett pressmeddelande ska vara tillräckligt tydlig och får inte ge sken av att kunna avse något annat, exempelvis av vem som är avtalspart, och meddelandet ska avspegla rättvisande information som bedöms viktig i sammanhanget (jfr Kammarrätten i Stockholms dom i mål nr 7830-21).

### *3.2.1 Informationsgivningen om distributionsavtalet den 4 maj 2021*

Förvaltningsrätten bedömer att berört avtal rör ett förhållandevis högt värde. Återköpsåtagandet var tvingande för bolaget under de förutsättningar som avtalats och återköp av aktuella tester utgjorde således en möjlig konsekvens med anledning av avtalet. Åtagandet kunde potentiellt medföra att hela affären skulle gå om intet. Avtalat återköpsåtagande får därmed anses ha utgjort en sådan potentiell risk att en förnuftig investerare borde velat ha kännedom om detta. Förvaltningsrätten instämmer i Finansinspektionens bedömning att återköpsåtagandet utgjorde sådan insiderinformation som avses i marknadsmissbruksförordningen och därför borde ha offentliggjorts.

### *3.2.2 Informationsgivningen om ordern den 25 juni 2021*

Förvaltningsrätten instämmer i Finansinspektionens bedömning att den aktuella informationen utgjorde insiderinformation. I pressmeddelandet anger bolagets dåvarande verkställande direktör bland annat följande: ”Att få en provorder från en myndighet är i sig ett erkännande, att får [sic] en provorder på 100 miljoner kronor visar dessutom att motparten är seriös.” Informationen kan enligt förvaltningsrätten misstas för att en myndighet var avtalspart i berört avtal, och inte annan aktör som eventuellt senare skulle sälja testerna vidare till

en myndighet. Angivna betalningsvillkor får mot bakgrund av omständigheterna också anses vara sådan information som en förnuftig investerare med fog hade velat ha del av. Förvaltningsrätten instämmer därför i Finansinspektionens bedömning att bolaget överträtt marknadsmissbruksförordningen på det sätt som anges i beslutet.

### *3.2.3 Informationsgivningen om Läkemedelsverkets beslut den 29 juni 2021*

I pressmeddelande av den 11 juni 2021 anger bolaget bland annat följande. ”Tittar vi på övriga aktiviteter så är vi i sluttampen med diskussioner med läkemedelsverket och dess motsvarighet i Tyskland för att få dispens för självtest och vi för positiva diskussioner med FDA för att slutföra registreringen i USA. Ett godkännande här bidrar självklart till att försäljningen kommer att öka signifikant.”

Den 29 juni 2021 avslog Läkemedelsverket sökt dispens.

Även om sökt dispens, om ansökan godkänts, endast skulle ha gällt i en månad och då för hemmabruk i Sverige, får beslutet ändå anses ha haft betydelse för investerare att känna till, i synnerhet mot bakgrund av de positiva ordalag som bolaget menar på att ett bifall på ansökan kunde ha fått i pressmeddelandet av den 11 juni 2021. Det hade således varit av vikt att följa upp pressmeddelandet av den 11 juni med information om avslag på dispensansökan, detta även med beaktande av vad bolaget för fram om att det inte hade behövts. Förvaltningsrätten instämmer därför i Finansinspektionens bedömning att bolaget överträtt marknadsmissbruksförordningen.

### *3.2.4 Informationsgivningen den 5 juli 2021 om bolagets produktionskapacitet*

I berört pressmeddelande av den 5 juli 2021 anges bland annat följande. ”Aegirbio har tillsammans [sic] med tredjepartsleverantörer säkerställt att man

skall kunna leverera upp till 9 000 000 tester per månad med start i augusti. Detta för att säkerställa att man skall kunna möta den stora efterfrågan som just nu finns på bolagets produkter.” [...] ”*Det är otroligt viktigt för oss att säkra upp produktionen, nu när efterfrågan på våra tester är så enormt stor! Nu när vi har skalat upp produktionen ordentligt, kan vi fokusera ytterligare på att verkligen sälja*, säger CC , VD Aegirbio.”

I likhet med Finansinspektionen bedömer förvaltningsrätten att pressmeddelandet ger ett positivt intryck av bolagets leveransförmåga, då läst tillsammans med tidigare pressmeddelanden om de stora orderar som bolaget fått. Förvaltningsrätten bedömer att informationen framställts på ett missvisande sätt i förhållande till de omständigheter som då förelåg. Att informationen, utifrån vad som kommit fram, på ett felaktigt sätt uppfattades som mycket positiv av investerare återspeglas väl av att bolagets aktie steg kraftigt just den dag som berört pressmeddelande släpptes. Förvaltningsrätten bedömer att det inte kommit fram skäl till annan bedömning än den Finansinspektionen gjort i sitt beslut.

### *3.2.5 Utebliven betalning för ordern den 25 juni 2021*

Förvaltningsrätten konstaterar att berörd order var av stort värde, och därmed även av stor betydelse för bolaget, särskilt som förskottsbetalning synes ha varit en förutsättning för att testerna skulle framställas av producenten. Att betalning enligt villkor mellan NowMed och den lokala distributören uteblev för aktuell order har således varit sådan insiderinformation som bolaget skulle ha meddelat marknaden så snart som möjligt. Skäl till annan bedömning än den Finansinspektionen har gjort bedöms därmed inte föreligga.

### *3.2.6 Informationsgivningen om ordern den 9 juli 2021*

I pressmeddelandet anges bland annat följande. ”Aegirbio har tillsammans [sic] med NowMed Sweden fått en första ordern [sic] värd drygt 400 miljoner kronor för leverans till Asien.”

Förvaltningsrätten bedömer att pressmeddelandet inte är tillräckligt tydligt i förhållande till kraven i marknadsmissbruksförordningen då beställare inte på ett klart sätt anges. Som en konsekvens av tidigare utebliven betalning för tidigare order av samma beställare får det även anses att information om betalningsvillkor borde ha offentliggjorts. Att aktiekursen steg kraftigt till följd av denna information visar enligt förvaltningsrätten att investerare tog emot nyheten alltför optimistiskt i förhållande till de omständigheter som förelåg vid tidpunkten. Förvaltningsrätten instämmer därför i Finansinspektionens bedömning.

### *3.2.7 Informationsgivningen om ordern den 16 juli 2021*

Förvaltningsrätten instämmer i Finansinspektionens bedömning att pressmeddelandet inte var rättvisande och skulle ha innehållit information om beställare och betalningsvillkor. Det har inte heller kommit fram skäl att ifrågasätta Finansinspektionens bedömning om att anförd leveranstidpunkt i pressmeddelandet var missvisande mot bakgrund av de förhållanden som rådde vid tidpunkten. Förvaltningsrätten instämmer i Finansinspektionens bedömning.

### *3.2.8 Utebliven betalning för orderarna den 9 och 16 juli 2021*

Förvaltningsrätten instämmer i Finansinspektionens bedömning att de uteblivna betalningarna skulle ha offentliggjorts i enlighet med marknadsmissbruksförordningen på det sätt som anges i överklagat beslut.

### *3.2.9 Informationsgivningen om leveranser av tester den 6 augusti 2021*

Av berört pressmeddelande av den 6 augusti 2021 anges bland annat följande. ”Aegirbio är förberett och som redan meddelats skalat upp produktionen och levererar nu upp till 9 miljoner tester per månad. Bolaget undersöker nu möjligheten att öka produktionstakten ytterligare.”

Utifrån vad som kommit fram i utredningen kan pressmeddelandet inte anses rättvisande utifrån dess ordalydelse, vilket är det som en förnuftig investerare har att utgå ifrån. Förvaltningsrätten bedömer i likhet med Finansinspektionen att bolaget inte levt upp till marknadsmissbruksförordningen på det sätt som anges i överklagat beslut.

### *3.2.10 Bristen på likvida medel och lånet från den verkställande direktören den 23 augusti 2021*

Förvaltningsrätten gör ingen annan bedömning än den Finansinspektionen gjort i denna del.

### *3.2.11 Informationsgivningen om produktion, intäkter och leverans av tester den 24 augusti 2021*

Förvaltningsrätten bedömer att anmärkt information inte var rättvisande då marknaden utifrån informationen inte hade kunnat bilda sig en klar uppfattning av de faktiska omständigheterna avseende bolagets produktion, intäkter och leveranser av tester på det sätt som marknadsmissbruksförordningen kräver. Förvaltningsrätten instämmer därmed i Finansinspektionens bedömning i denna del.

*3.2.12 Bolagets förändrade leveranstidpunkter för testerna från mitten av augusti fram till den 1 september 2021*

Utifrån omständigheterna som förelåg vid aktuell tidpunkt och den tidigare information som bolaget lämnat angående leverans och produktion bedömer förvaltningsrätten att ändrade leveranstidpunkter för berörd period, mitten av augusti till 1 september 2021, var insiderinformation som marknaden skulle ha informerats om i nära anslutning till tidsperioden. Då bolaget inte offentliggjorde berörd information tillräckligt skyndsamt, utan först den 17 november 2021, har bolaget inte uppfyllt sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen. Förvaltningsrätten instämmer därför i Finansinspektionens bedömning.

*3.2.13 Informationsgivningen om den thailändska myndighetens godkännande samt om bolagets produktion och leveranser den 10 september 2021*

Det är ostridigt i målet att den thailändska myndighetens godkännande av berörda tester för hemmabruk var insiderinformation. Av utredningen framgår att bolaget, genom dåvarande verkställande direktör, bekräftat uppgifterna till media innan informationen offentliggjordes genom ett Mar-märkt pressmeddelande. Förvaltningsrätten bedömer, utifrån den utredning som finns tillgänglig, inte skäl att ifrågasätta förloppet och att insiderinformationen inte förmedlats i enlighet med genomförandeförordningen och marknadsmissbruksförordningen.

Vad avser klandrat pressmeddelande av den 10 september 2021 bedömer förvaltningsrätten att informationen däri ger en felaktig och missvisande bild i förhållande till de verkliga förhållandena vid berörd tidpunkt, vilka inte offentliggjordes och som bedöms utgöra insiderinformation.

Förvaltningsrätten instämmer därför i Finansinspektionens bedömning av händelserna den 10 september 2021.

#### *3.2.14 Informationsgivningen om ordern den 7 oktober 2021*

Förvaltningsrätten bedömer att det inte finns skäl att göra annan bedömning än den Finansinspektionen gjort i denna del.

#### *3.2.15 Informationsgivningen om upphörandeavtalet den 25 oktober 2021*

Av utredningen framgår att förhållandena vid tidpunkten för pressmeddelandet var sådana att bolaget skulle ha redogjort för avtalet, dess villkor och omfattning på det sätt Finansinspektionen lyft fram. Skäl till annan bedömning än den Finansinspektionen gjort har inte kommit fram, då beaktat bolagets invändningar.

#### *3.2.16 Beslutet att frakta tillbaka godset den 27 oktober 2021*

Förvaltningsrätten gör i denna del ingen annan bedömning än den Finansinspektionen gjort i överklagat beslut.

#### *3.2.17 Fråga om ingripande*

Förvaltningsrätten har ovan bedömt att bolaget åsidosatt sina skyldigheter om offentliggörande av insiderinformation till allmänheten enligt marknadsmissbruksförordningen. Huvudregel vid sådan överträdelse är att Finansinspektionen ska ingripa mot bolaget.

Att bolaget fått civilrättslig sanktion i form av vite av en handelsplats disciplinnämnd utgör inte hinder för Finansinspektionen att fatta nu överklagat beslut (se prop. 2016/17:22 s. 193).

Finansinspektionen får avstå från ingripande under ett antal i 5 kap. 17 § kompletteringslagen uppräknade förutsättningar, vilka utvecklas i förarbetena. Enligt 17 § 1 får Finansinspektionen avstå från ingripande om överträdelsen är ringa. Med ringa överträdelse bör förstås överträdelser som framstår som bagatellartade. Ingripande behöver inte heller ske om överträdelsen är ursäktlig. Så skulle till exempel kunna vara fallet om det är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende. Enligt 17 § 2 behöver ingripande inte ske om personen i fråga gör rättelse. Det kan till exempel handla om ett företag som upptäckt att man inte uppfyller gällande krav, åtgärdar detta och på eget initiativ anmäler åsidosättandet till Finansinspektionen. Enligt 17 § 3 behöver ingripande inte heller ske om något annat organ har vidtagit åtgärder mot personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga. Ett sådant organ kan vara den reglerade marknads eller MTF-plattformens disciplinnämnd eller motsvarande. Det kan röra sig om en situation då en emittent på en reglerad marknad eller en MTF-plattform åsidosätter skyldigheten att offentliggöra insiderinformation och disciplinnämnden har beslutat om åtgärder i enlighet med handelsplatsens emittentregelverk. Bestämmelsen ger således Finansinspektionen möjlighet att avstå från ingripande om emittenten har åsidosatt sin skyldighet att offentliggöra insiderinformation enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen och inspektionen bedömer att börser eller värdepappersinstitutet som driver MTF-plattformen har tilldelat emittenten en tillräckligt ingripande civilrättslig sanktion. Enligt 17 § 4 får Finansinspektionen 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. (Se a. prop. s. 391–392.)

Förvaltningsrätten bedömer att handelsplatsens disciplinpåföljd om 1,255 miljoner kronor i vite mot bolaget inte är tillräckligt för att avstå ingripande. Det har inte heller i övrigt kommit fram sådana skäl att ingripande ska avstås. Förvaltningsrätten bedömer därför att det var riktigt att ingripa mot bolaget. Utifrån överträdelsernas allvarlighet och omfattning får ingripande i form av sanktionsavgift bedömas vara ett väl avvägt val av ingripande. Några sådana förmildrande omständigheter som medför annan syn på val av sanktion har inte kommit fram enligt förvaltningsrätten.

### *3.2.18 Sanktionsavgiftens storlek*

Utifrån de överträdelser som lagts bolaget till last bör sanktionsavgiften bestämmas till en kännbar nivå som avspeglar allvarligheten och omfattningen av överträdelserna. Den information som bolaget lämnat var missvisande och ofullständig under en längre period, och bristerna framstår som systematiska genom att för aktiekursen positiva uppgifter framhävts samtidigt som risker och för kursen negativa förhållanden undanhållits. Bolagets bristfälliga informationsgivning hade en exceptionell påverkan på bolagets aktiekurs.

Förvaltningsrätten finner inte skäl att ifrågasätta att Finansinspektionen tagit vitespåföljden från handelsplatsens disciplinnämnd i beaktande vid bestämmande av sanktionsavgiften. Påföljden från handelsplatsen bedöms inte heller i övrigt leda till att förvaltningsrätten bör sätta ned sanktionsavgiften ytterligare. De omständigheter som bolaget lyft fram som grund för att mildra sanktionen, såsom bolagets samarbete med olika instanser, vidtagna åtgärder och ekonomiska ställning samt den tid som förlöpt, ger enligt domstolens mening inte ge tillräckliga skäl att sänka beslutad avgift. I bedömningen ska också vägas in att sanktionsavgiften ska ha en avskräckande effekt och avgiften förutsätts därför bestämmas till ett relativt högt belopp (se rättsfallet HFD 2022 ref. 23 och skäl 71 till marknadsmissbruksförordningen). Utifrån en sammanvägd bedömning bedömer förvaltningsrätten att beslutad sanktionsavgift om

12 000 000 kronor får anses riktig, även med beaktande av bolagets invändningar.

### **3.3 Sammanfattande bedömning**

Förvaltningsrätten instämmer i Finansinspektionens bedömning i överklagat beslut, då beaktat vad bolaget fört fram. Överklagandet ska därför avslås.

## **4. HUR MAN ÖVERKLAGAR**

Detta avgörande kan överklagas. Information om hur man överklagar finns i bilaga 2 (FR-03).

Målet har avgjorts av rådmannen Gustav Forsberg (ordförande) samt nämndemännen Jonas Arvidsson, Helene Bengtsson och Mohamad El Marghichi.

Målet har föredragits av specialistföredraganden Martin Menyes.