



Högsta domstolen  
Box 2066  
103 12 STOCKHOLM

## TK m.fl. ./ riksåklagaren angående insiderbrott

*(Svea hovrätts dom 2022-05-04 i mål B 11788-20)*

Högsta domstolen har meddelat prövningstillstånd med utgångspunkt i vad hovrätten funnit utrett om de faktiska omständigheterna och därefter förordnat att riksåklagaren ska lämna in svarsskrivelse över TKs och OPs överklaganden. Jag vill anföra följande.

Jag har inhämtat yttrande från Ekobrottsmyndigheten. Yttrandet bifogas.

### Inställning

Jag bestrider ändring av hovrättens dom.

### Rättsfrågan

HBS AB (bolaget) deltog som anbudsgivare i en offentlig upphandling som genomfördes av ett kommunalt aktiebolag. Det kommunala företaget fattade den 14 maj 2018 ett tilldelningsbeslut till en konkurrent till bolaget. De fem företag som deltagit i anbudsförfarandet informerades om beslutet i ett e-postmeddelande som skickades kl. 14.34. Bolaget skickade kl. 15.22 ut ett pressmeddelande om att bolaget förlorat upphandlingen.

TK och OP har sålt aktier i bolaget under de 48 minuter som förflöt mellan det kommunala företagens e-postmeddelande och bolagets pressmeddelande. TK lade sin säljorder kl. 14.37, medan OP sålde sina aktier kl. 14.40. Efter bolagets pressmeddelande föll bolagets aktiekurs kraftigt.

Målet gäller främst frågan om tilldelningsbeslutet har utgjort insiderinformation i tiden från att anbudsgivarna informerats om beslutet och fram till bolagets pressmeddelande. Därvid är av särskilt intresse hur definitionen av insiderinformation i 1 kap. 4 § lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden (marknadsmissbrukslagen) (som hänvisar till artikel 7

i marknadsmissbruksförordningen [MAR]) förhåller sig till de svenska reglerna om offentlighet och sekretess.

## **Grunder**

### **Den rättsliga regleringen**

Utöver det som nämns i Ekobrottsmyndighetens yttrande vill jag redovisa följande.

Som framgår av Ekobrottsmyndighetens yttrande stadgas i 1 kap 4 § marknadsmissbrukslagen att med begreppet ”insiderinformation” avses sådan information som anges i artikel 7 i MAR. MAR är direkt tillämplig i EU:s medlemsstater. Det EU-rättsliga regelverket har också företrädare framför de nationella lagarna inom unionen.

Det målet gäller är således en tolkning av begreppet ”insiderinformation” i artikel 7 MAR. I nu aktuellt avseende ska det vara fråga om information som inte har offentliggjorts. Här bör inskjutas att det i målet inte ifrågasätts, och att det heller inte kan råda någon tvekan om, att det varit fråga om information av specifik natur som, om den offentliggjordes, sannolikt haft en väsentlig inverkan på priset på bolagets aktie.

Enligt artikel 17.1 MAR ska en emittent 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 2014 års marknadsmissbrukdirektiv hänvisas vad gäller definitionen av ”insiderinformation” till artikel 7 MAR (se artikel 2.4 i direktiv 2014/57/EU). I 2003 års marknadsmissbrukdirektiv och 1989 års insiderdirektiv definieras ”insiderinformation” på i sak samma sätt som i MAR, dvs. som ”icke offentliggjord information” (se artikel 1.1 i direktiv 2003/6/EG respektive artikel 1.1 i direktiv 89/592/EEG).

Även om målet således gäller tolkningen av begreppet ”insiderinformation” i artikel 7 MAR så kan det ändå finnas skäl att redovisa hur insiderinformation har behandlats i den svenska nationella lagstiftningen.

Genom lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden infördes ett förbud mot insiderhandel i svensk rätt (se 7 och 8 §§). I lagens 8 § första stycket 2 stadgades, i nu aktuellt avseende, förbud mot att köpa eller sälja aktie i ett bolag eller med råd eller på annat liknande sätt föranleda någon till handel med sådan aktie när han eller hon kände till en inte offentliggjord omständighet i bolagets verksamhet, om omständigheten uppenbart var ägnad att väsentligt påverka

kursen på bolagets aktier när den blev allmänt känd. I propositionen uttalades följande i specialmotiveringen till 8 § (se prop. 1984/85:157 s. 89 f.).

Som framgått upphör förbudet att gälla då omständigheten offentliggjorts. I inregistreringskontrakt (17 p. sista stycket) och OTC-avtal (16 p. andra stycket) föreskrivs, att offentliggörande enligt avtalen skall anses ha skett, om bolaget lämnat kommuniké om nyheten till Tidningarnas Telegrambyrå (TT). Här föreligger alltså en klar gränslinje mellan offentliggjord och icke offentliggjord information. Vid tillämpningen av denna paragraf kan ett offentliggörande inte anses ha skett redan då omständigheten delgetts TT. Ett krav är att omständigheten de facto gjorts allmänt bekant hos intressenterna på marknaden. Om bolaget offentliggjort omständigheten eller denna blivit bekant på annat sätt saknar betydelse. Har omständigheten publicerats i en tidning som har rikstäckande spridning eller uppmärksammats i radio eller TV, får den i allmänhet anses offentliggjord. Det samma gäller om nyheten tillkännagetts på börserna, vilket normalt sker om en kurspåverkande nyhet når börskansliet under börstid.

Genom insiderlagen (1990:1342) utvidgades förbudet mot insiderhandel. Även i insiderlagen träffade förbudet den som fått information eller kunskap om en icke offentliggjord omständighet som var ägnad att väsentligt påverka kursen på fondpapper. Innan omständigheten blivit allmänt känd eller upphört att ha betydelse för kurssättningen fick han eller hon inte för egen eller annans räkning köpa eller sälja sådana fondpapper på värdepappersmarknaden (4 §). I specialmotiveringen till 8 § i propositionen till insiderlagen uttalades följande (se prop. 1990/91:42 s. 83).

En omständighet anses vara allmänt känd om den t.ex. publicerats på en marknadsplats eller varit omnämnd i massmedia. Den avgörande tidpunkten bör vara då en nyhet kommer upp på förekommande bildskärmar t.ex. Reuters eller när tidningarna lämnar tryckeriet. Det bör vid spridning via massmedia få anses tillräckligt att t.ex. en lokal tidning publicerat informationen. Den kan också på annat sätt gjorts tillgänglig för envar. Spridning av informationen inom en begränsad sluten krets, t.ex. en privat aktiesparklubb eller liknande, bör inte vara tillräcklig för att informationen skall anses vara offentliggjord. Om i stället t.ex. en fondkommissionärsfirma färdigställer en analys och den når målgruppen d.v.s. kundkretsen och de egna börsombuden, så är uppgifterna i analysen att betrakta som offentliggjorda. Mottagarkretsen förutsätts här vara större än i den privata aktiesparklubben och framställandet av goda analyser är ett konkurrensmedel.

För att information skall anses allmänt känd krävs således att den skall vara tillgänglig för envar som vill söka efter den i massmedia, bland uttalanden från bolaget i fråga, offentliga föredrag eller liknande.

Bestämmelserna i insiderlagen ersattes år 2000 av insiderstrafflagen (2000:1086). I den nya lagen infördes en definition av ”insiderinformation” i syfte att förenkla lagtexten och uppnå större överensstämmelse med såväl insiderdirektivet som med allmänt språkbruk. Enligt definitionen i 1 § 1 förstods med insiderinformation information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som var ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella

instrument. I specialmotiveringen till 1 § i propositionen till insiderstrafflagen uttalades följande (se prop. 1999/2000:109 s. 81).

.-.- Enligt definitionen av insiderinformation i 1 § krävs att informationen inte skall vara offentliggjord eller allmänt känd. Den som har information som är allmänt känd kan således inte anses ha insiderinformation. Inte heller den som har information om en omständighet som har upphört att ha betydelse för kursen på finansiella instrument kan anses ha insiderinformation. Förvärv eller avyttring av finansiella instrument får alltså ske när information av lägst samma kvalitet och kvantitet som utlöste förbudet är offentlig eller allmänt känd. En uppgift ska anses vara offentlig om den är tillgänglig för var och en som vill söka efter den i massmedia, bland uttalanden från bolaget, offentliga föredrag eller liknande (jfr prop. 1990/91:42 s. 83).

Insiderstrafflagen ersattes år 2005 av lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument. Den definition av insiderinformation som fanns i insiderstrafflagen överfördes oförändrad till den nya lagen. I propositionen uttalades följande om begreppet ”allmänt känd” (se prop. 2004/05:142 s. 66).

Enligt förarbetena till insiderlagen krävdes för att information skulle anses allmänt känd, att den var tillgänglig för envar som vill söka efter den – i massmedia, bland uttalanden från bolaget i fråga, offentliga föredrag eller liknande (prop. 1990/91:42 s. 83). Som exempel på att en omständighet ansågs vara allmänt känd nämndes i samma förarbeten att den publicerats på en marknadsplats eller varit omnämnd i massmedia. Den avgörande tidpunkten ansågs vara då en nyhet kom upp på förekommande bildskärmar, t.ex. Reuters, eller när tidningarna lämnat tryckeriet. I samma förarbeten sägs också att spridning av information inom en begränsad sluten krets, t.ex. en privat aktiesparklubb eller liknande, inte bör vara tillräcklig för att informationen skall anses vara offentliggjord.

Dessa uttalanden, med en skiljelinje mellan information som är tillgänglig för envar och information som spritts inom en begränsad sluten krets, gjordes innan användningen av Internet hade tagit fart. I senare diskussioner har frågan dykt upp om ett inlägg på en s.k. chatsida skulle kunna medföra att informationen blivit allmänt känd. Enligt regeringens bedömning bör frågan avgöras med i första hand utgångspunkt i vilken chatsida det är fråga om. Uttrycket ”allmänt känd” måste läsas i ljuset av syftet med bestämmelsen, nämligen att undanta från det straffbara området bara sådana situationer där informationen blir så väl känd att varken den som röjer informationen eller andra har möjlighet att utnyttja informationen för att göra fördelaktiga affärer. Att en uppgift kommenteras på en välkänd och välbesökt ”aktiechatsida” kan, precis som Ekobrottsmyndigheten påpekat, vara att likställa med en publicering i en tidning

År 2017 trädde den nu gällande marknadsmissbrukslagen i kraft. Lagen innehåller de bestämmelser som bedömdes krävas för att genomföra marknadsmissbruksdirektivet. Som nämnts stadgas i 1 kap 4 § marknadsmissbrukslagen att med begreppet ”insiderinformation” avses sådan information som anges i artikel 7 i marknadsmissbruksförordningen. I propositionen uttalas att det är fråga om en s.k. dynamisk hänvisning, dvs. den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen (se prop. 2016/17:22 s. 399).

De grundläggande reglerna om allmänna handlingars offentlighet återfinns i 2 kap. tryckfrihetsförordningen (TF).

Enligt 2 kap. 1 § TF ska var och en till främjande av ett fritt meningsutbyte, en fri och allsidig upplysning och ett fritt konstnärligt skapande ha rätt att ta del av allmänna handlingar. Av 2 kap. 4 § framgår att en handling är allmän, om den förvaras hos en myndighet och enligt 9 eller 10 § är att anse som inkommen till eller upprättad hos en myndighet. Enligt 2 kap. 10 § TF anses en handling ha upprättats hos en myndighet när den har expedierats.

Av 2 kap. 2 § TF följer att rätten att ta del av allmänna handlingar får begränsas endast under särskilt angivna förutsättningar och begränsningen ska anges noga i lag (offentlighets- och sekretesslagen).

I 2 kap. 15 – 20 §§ TF finns bestämmelser om utlämnande av allmänna handlingar. Här framgår att en begäran att få ta del av en allmän handling ska göras hos den som förvarar handlingen. Den som begär ut en allmän handling som får lämnas ut ska genast eller så snart det är möjligt och utan avgift få ta del av handlingen på stället. Den som önskar ta del av en allmän handling har även rätt att mot en fastställd avgift få en avskrift eller kopia av handlingen till den del handlingen får lämnas ut. En sådan begäran att ska behandlas skyndsamt.

### **Min bedömning**

När det gäller grunderna för min inställning i målet ansluter jag mig till Ekobrottsmyndighetens uppfattning och vad myndigheten anför i sitt yttrande. Jag vill emellertid sammanfatta min inställning enligt följande.

TK och OP avyttrade aktier i bolaget under de 48 minuter som förflöt mellan det kommunala företagens e-postmeddelande till de företag som deltagit i anbudsförfarandet och bolagets pressmeddelande. Som redovisas i Ekobrottsmyndighetens yttrande underrättades bolaget om tilldelningsbeslutet i ett e-postmeddelande till bolagets trafikchef PN. Via en länk i e-postmeddelandet kunde PN hämta tilldelningsbeslutet i portalen e-Avrop. PN var huvudansvarig för bolagets kontakter med kommunen angående upphandlingen. TK agerade tre minuter efter att bolaget mottagit e-postmeddelandet. OP sålde sina aktier sex minuter efter e-postmeddelandet.

Målet gäller främst frågan om tilldelningsbeslutet har utgjort insiderinformation efter att e-postmeddelandet skickats till anbudsgivarna och fram till bolagets pressmeddelande. Därvid är av särskilt intresse hur definitionen av insiderinformation i 1 kap. 4 § marknadsmissbrukslagen (som hänvisar till artikel 7 MAR) förhåller sig till de svenska reglerna om offentlighet och sekretess.

Enligt 1 kap 4 § marknadsmissbrukslagen avses med begreppet ”insiderinformation” sådan information som anges i artikel 7 MAR. Av artikel 7 följer att med insiderinformation avses, i nu aktuellt avseende, information som inte har offentliggjorts.

MAR är direkt tillämplig i EU:s medlemsstater. Det EU-rättsliga regelverket har också företrädare framför de nationella lagarna inom unionen.

Målet gäller således en tolkning av begreppet ”insiderinformation” i artikel 7 MAR. Begreppet insiderinformation återfinns även i artikel 17.1 MAR. Här stadgas att en emittent så snart som möjligt ska 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.

Det förhållandet att ”insiderinformation” enligt artikel 7 MAR utgörs av information som inte har offentliggjorts och att det i artikel 17 MAR regleras när och hur emittenten ska offentliggöra insiderinformation skulle kunna tolkas som att det endast är genom emittentens offentliggörande enligt artikel 17 som informationen ”släpps fri” och inte längre utgör insiderinformation. Så är emellertid inte fallet. Som redovisas i Ekobrottsmyndighetens yttrande kan insiderinformation också anses offentliggjord genom ett s.k. faktiskt offentliggörande.

EU-domstolen tillämpar en teleologisk metod för tolkning av de rättsakter och förarbeten som bär upp det EU-rättsliga regelverket. Det är fråga om en förhållandevis fri och starkt ändamålsorienterad tolkningsmetod. EU-rättsliga bestämmelser får inte tolkas isolerat från sitt sammanhang (systematisk tolkning) och måste också i hög grad tolkas mot bakgrund av sitt syfte (teleologisk tolkning). EU-domstolen tolkar sålunda inte en bestämmelse enbart utifrån dess lydelse utan betraktar i stor utsträckning bestämmelsens sammanhang och syfte (se Hettne/Otken Eriksson, EU-rättslig metod, 2011, s. 36).

Som framgår av Ekobrottsmyndighetens yttrande är det övergripande syftet med den EU-rättsliga regleringen om marknadsmissbruk att värna och trygga den inre marknads integritet och att upprätthålla allmänhetens förtroende för finansmarknaden. Ett viktigt mål för EU är att förbättra investerarskyddet.

Såväl en systematisk som teleologisk tolkning av begreppet ”insiderinformation” i artikel 7 MAR leder enligt min mening fram till att artikel 17 bör beaktas på så sätt att i de fall emittenten inte offentliggjort insiderinformationen så ska allmänheten på annat sätt ha fått motsvarande tillgång till informationen.

Här kan också konstateras att enligt de tidigare definitionerna i 2000 års insiderstrafflag och 2005 års lag om straff för marknadsmissbruk vid handel med

finansiella instrument förstods med ”insiderinformation” information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument. Av i det föregående redovisade förarbetsuttalanden framgår att uttrycket ”allmänt känd” skulle läsas i ljuset av syftet med bestämmelsen, nämligen att undanta från det straffbara området bara sådana situationer där informationen blir så väl känd att varken den som röjer informationen eller andra har möjlighet att utnyttja informationen för att göra fördelaktiga affärer. Enligt min mening stämmer detta väl överens med vad som i artikel 17 MAR sägs om att allmänheten ska ha fått tillgång till informationen.

Som nämnts gäller målet i Högsta domstolen tolkningen av begreppet ”insiderinformation” i artikel 7 MAR. Den inhemska svenska regleringen om offentlighet och sekretess saknar självständig betydelse i detta sammanhang. En annan sak är reglernas utformning i det enskilda fallet kan vara av betydelse vid bedömningen av om allmänheten ska anses ha fått tillgång till information på motsvarande sätt som avses i artikel 17 MAR.

De fem företag som deltog i upphandlingsförfarandet informerades om det i målet aktuella tilldelningsbeslutet genom ett e-postmeddelande. I och med att beslutet expedierades blev det en allmän handling (2 kap. 4 och 10 §§ TF). I Ekobrottsmyndighetens yttrande uppges att det av uppgifter i utredningen framgår att kommunföretaget inte fick in någon begäran om utlämnande av uppgift som rörde den aktuella upphandlingen. Om en sådan begäran hade inkommit skulle företaget ha haft att pröva om uppgifterna kunde lämnas ut eller inte. Vad denna prövning skulle ha utmynnat i kan inte med säkerhet sägas. Jag får här hänvisa till vad som i Ekobrottsmyndighetens yttrande uttalas om att det inte är ostridigt att informationen varit offentlig enligt offentlighets- och sekretesslagen (se s. 11 andra stycket i yttrandet).

Huruvida tilldelningsbeslutet varit en offentlig handling eller inte är emellertid inte avgörande vid bedömningen av om insiderinformationen (dvs. att bolaget förlorat upphandlingen), genom att beslutet expedierats, har offentliggjorts i den mening som avses i artikel 7 MAR. För detta krävs att allmänheten rent faktiskt ska anses ha fått tillgång till informationen på motsvarande sätt som avses i artikel 17 MAR. Därvid måste den svenska regleringen om offentlighet och sekretess och utlämnande av allmänna handlingar beaktas.

Hovrätten konstaterar att det för att ta del av informationen om att bolaget förlorat upphandlingen före det att bolaget lämnade sitt pressmeddelande krävdes kunskap om att kommunföretagets styrelsemöte ägde rum den aktuella dagen och kunskap om att tilldelningsbeslutet skulle fattas denna dag. Här kan tilläggas att en utomstående under alla förhållanden inte kunnat veta vid vilken tid tilldelningsbeslutet skulle expedieras. Utöver det krävdes en kontakt med det

kommunala bolaget för att begära ut informationen. Dessutom behövde kommunföretaget göra en sekretessprövning innan informationen lämnades ut.

Mot bakgrund av det sagda delar jag hovrättens, och Ekobrottsmyndighetens, uppfattning att expedieringen av tilldelningsbeslutet inte kan anses ha inneburit att allmänheten fått tillgång till informationen om att bolaget förlorat upphandlingen på ett sådant icke-diskriminerande sätt som krävs för att informationen ska anses offentliggjord enligt artikel 7 MAR. Informationen kan inte heller sägas ha blivit så väl känd att det inte varit möjligt att utnyttja den för att göra fördelaktiga affärer. Bolagets aktiekurs sjönk kraftigt efter bolagets pressmeddelande.

Jag anser således att informationen om att bolaget förlorat upphandlingen har utgjort insiderinformation fram till när bolaget gick ut med sitt pressmeddelande.

Högsta domstolen har meddelat prövningstillstånd med utgångspunkt i vad hovrätten funnit utrett om de faktiska omständigheterna.

Hovrätten delar tingsrättens bedömning om vad som är utrett i målet och ansluter sig till tingsrättens bedömning avseende skuld och rubricering. Tingsrätten fann utrett att bolagets operativa chef PN, som också var huvudansvarig för bolagets kontakter med kommunen angående upphandlingen, skickat ett sms med en direkt uppmaning att sälja aktier i bolaget till OP som denne visade för TK. Det ansågs vidare utrett att OP var väl införstådd med PNs roll på Hybricon och i den pågående upphandlingen samt att han kände till att ett beslut i tilldelningsfrågan skulle komma den aktuella dagen. Vad gäller TK ansåg tingsrätten utrett att denne var väl införstådd med att OP hade en källa på Hybricon med god insyn i den pågående upphandlingen och att han också kände till att beslut i tilldelningsfrågan skulle komma den aktuella dagen. Att OP eller TK, under dessa omständigheter, skulle tolka en direkt uppmaning att sälja, oavsett hur den var formulerad, som något annat än information om att Hybricon förlorat upphandlingen ansågs mot denna bakgrund närmast uteslutet. Tingsrätten fann därför att PNs tydliga säljuppmaning till OP måste betraktas som insiderinformation. Vidare måste den tydliga säljuppmaningen från OP till TK baserat på ett sms från en källa betraktas som insiderinformation. Tingsrätten har således ansett att säljuppmaningen har lämnats under sådana förhållanden att den som stått för uppmaningen härigenom också i praktiken lämnat information av specifik natur, dvs. att bolaget förlorat upphandlingen (jfr NJA 2008 s. 292). Såväl OP som TK har därför dömts för att ha sålt aktier i bolaget med insikt om att de då haft insiderinformation.

Jag anser att hovrättens dom är riktig; OP och TK bör dömas för insiderbrott. Endast de tilltalade har överklagat hovrättens dom. Påföljden bör bestämmas till villkorlig dom och böter.



## Processuella frågor

### *Bevisning*

Högsta domstolen har meddelat prövningstillstånd med utgångspunkt i vad hovrätten funnit utrett om de faktiska omständigheterna. Någon bevisvärdering är således inte aktuell i Högsta domstolen. Riksåklagaren åberopar därför ingen bevisning.

### *Frågan om huvudförhandling*

Som nämnts är det inte aktuellt med någon bevisvärdering i Högsta domstolen.

Målet gäller rena rättsfrågor. Den centrala frågan i målet är om tilldelningsbeslutet har utgjort insiderinformation i tiden efter e-postmeddelandet till anbudsgivarna och fram till bolagets pressmeddelande. OP och TK kan inte dömas till strängare straff än villkorlig dom och böter. Enligt min mening bör målet kunna avgöras utan huvudförhandling.

Katarina Johansson Welin

Lars Persson

### Kopia till:

Ekobrottsmyndigheten, Huvudkontoret, Överåklagarens kansli (EBM2023-303)  
Ekobrottsmyndigheten, Finansmarknadskammaren (EB-3590-18)



Riksåklagaren  
Box 5553  
114 85 Stockholm

## Yttrande i Högsta domstolens mål B 3687-22 ang. insiderbrott

### **Svea hovrätts dom 2022-05-04, mål B 11788-20**

(Ekobrottsmyndighetens ärende EB-3590-18, Finansmarknadskammaren)

### **Inledning**

Högsta domstolen, som meddelat prövningstillstånd i målet, har förelagt riksåklagaren att inkomma med svarsskrivelse i målet.

Riksåklagaren har begärt att Ekobrottsmyndigheten ska yttra sig över överklagandet.

### **Inställning**

Enligt Ekobrottsmyndighetens uppfattning bör ändring av hovrättsens dom bestridas.

### **Bakgrund**

Det börsnoterade bolaget HBS AB (bolaget) var under våren 2018 anbudsgivare i ett kommunalt företags upphandling av leverans av elbussar och laddstationer. Den 14 maj 2018 fattade kommunföretaget ett tilldelningsbeslut till en konkurrent till bolaget vilket resulterade i att bolagets aktiekurs föll kraftigt när bolaget offentliggjorde ett pressmeddelande om att upphandlingen vunnits av en konkurrerande anbudsgivare. En trafikchef på det aktuella bolaget (PN) förmedlade informationen att bolaget förlorat upphandlingen vidare till några bekanta innan bolaget gick ut med pressmeddelandet till marknaden. Som en följd av detta hann de övriga tre tilltalade (OS, TK och FJ) sälja aktier i bolaget. De tilltalade gjorde genom försäljningen en betydande förlustbegränsning.

I tingsrätten gjorde samtliga tilltalade invändningen att informationen, genom att tilldelningsbeslutet gjorts tillgängligt för anbudsgivarna, redan var offentliggjord för allmänheten vid den tidpunkt då bolagets trafikchef fick del av informationen om tilldelningsbeslutet. De tilltalade menade att när trafikchefen PN genom råd eller uppmaning förmådde övriga att sälja utgjorde informationen därför inte insiderinformation. Tingsrätten, som fann att informationen om att bolaget förlorat upphandlingen var att betrakta som insiderinformation, dömde samtliga fyra tilltalade för insiderbrott av normalgraden.

Samtliga tilltalade överklagade domen till hovrätten. Två av de dömda personerna, trafikchefen PN som lämnade vidare insiderinformationen och hans vän FJ, valde dock att återkalla sitt överklagande. De övriga två dömda vidhöll invändningen om att tilldelningsbeslutet offentliggjordes i samband med att kommunföretaget underrättade bolaget om utgången av upphandlingen. Till stöd för sin talan åberopade de tilltalade ett rättsutlåtande. Åklagaren har även i hovrätten gjort gällande att informationen offentliggjordes först en stund senare i och med bolagets pressmeddelande.

Hovrätten ändrade tingsrättens dom endast på det sättet att en lindrigare påföljd bestämdes. Beträffande frågan om den svenska offentlighetsprincipen medför att innehållet i tilldelningsbeslutet var offentliggjort i samband med expedieringen av beslutet ansåg såväl tingsrätten som hovrätten att en tolkning av innebörden att information offentliggjorts enligt marknadsmissbrukslagen inte kan göras utifrån offentlighetsbegreppet i svensk rätt utan att bestämmelserna i MAR har företräde.

Tingsrätten gjorde följande ställningstagande i saken.

Att den svenska offentlighetsprincipen hypotetiskt skulle kunna medföra att någon person som informationen nått skulle kunna vara skyldig att lämna ut den efter sekretessprövning är enligt tingsrätten inte tillräckligt för att informationen ska anses som offentliggjord i marknadsmissbrukslagens mening.

För det fall det faktiskt kan visas att informationen har lämnats ut, med hänvisning till offentlighetsprincipen eller på andra grunder, kan detta dock inverka på bedömningen. Några påståenden om att informationen faktiskt ska ha lämnats ut har emellertid inte förts fram i målet.

Hovrätten, som liksom tingsrätten ansåg att informationen inte var offentliggjord genom expedieringen, anförde följande.

Mot denna bakgrund anser hovrätten, precis som tingsrätten, att utgångspunkten för att bestämma om information har offentliggjorts på sätt som avses i artikel 7 MAR inte kan göras utifrån offentlighetsbegreppet i svensk rätt.

För att ta del av informationen om att (bolaget) förlorat upphandlingen före det att bolaget lämnade sitt pressmeddelande kl. 15.22 krävdes kunskap om att Umeå Kommunföretag AB:s styrelsemöte ägde rum aktuell dag och kunskap om att tilldelningsbeslutet skulle fattas den aktuella dagen. Utöver det krävdes en kontakt med det kommunala bolaget för att begära ut informationen. Dessutom behövde Umeå kommunföretag AB göra en sekretessprövning innan informationen lämnades ut. Enligt hovrättens bedömning kan informationen som tilldelningsbeslutet innehöll således inte, efter det att det expedierats, anses ha varit tillgänglig för allmänheten på ett sådant icke-diskriminerande sätt som krävs för att informationen ska anses offentliggjord enligt artikel 7 MAR. Att tilldelningsbeslutet expedierades även till de övriga bolag som varit delaktiga i upphandlingen och till andra berörda inom den grupp som arbetat med upphandlingen föranleder ingen annan bedömning.

### **Målet i Högsta domstolen**

Målet i Högsta domstolen avser frågan om ett tilldelningsbeslut i en offentlig upphandling kan anses utgöra insiderinformation efter det att beslutet har fattats av det upphandlande organet och de anbudsgivare som deltagit i upphandlingen fått denna information, men innan samma information har nått ut till marknaden genom ett pressmeddelande från det aktuella bolaget.

Därmed handlar frågan också om expedieringen av tilldelningsbeslutet anses medföra ett offentliggörande enligt artikel 7.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (MAR) och om den bedömningen ska göras utifrån svenska regler om offentlighet och sekretess.

Det är klarlagt att kommunföretaget underrättade anbudsgivarna i ett mail den 14 maj 2018 kl. 14.34 om att ett beslut fattats avseende upphandlingen och att tilldelningsbeslutet kunde hämtas via en länk till portalen e-Avrop. Mailet skickades till en av respektive anbudsgivare



utsedd person i de bolag som deltagit i upphandlingen. Den handel som omfattas av åtalet har skett efter denna tidpunkt men före det bolaget skickade ut ett pressmeddelande om att bolaget förlorat upphandlingen kl. 15.22.

Den fråga som Högsta domstolen har att pröva är således *när* informationen upphörde att ha status som insiderinformation.

### **Andra omständigheter av betydelse**

Enligt uppgift i förhör med kollektivtrafikchefen (FF) på kommunföretaget, samordnare i upphandlingsgruppen, skrev samtliga externa parter på en sekretessförbindelse där dessa förband sig att inte yppa något om upphandlingen för utomstående. Av utredningen framgår att styrelsemötet där tilldelningsbeslutet meddelades avslutades kl. 15.30 (s. 27 och 35 fup). Av ett e-postmeddelande som skickades från kollektivtrafikchefen FF kl. 14.10 till ansvarig upphandlare (AW) på kommunen framgår att styrelsen avhandlade frågan om tilldelningsbeslut dessförinnan och att FF bifogade beslutsprotokollet till övriga medverkande i den interna upphandlingsgruppen (se s. 32-34 fup).

I e-postmeddelandet anges uttryckligen att uppgifterna om tilldelningsbeslutet omfattas av sekretess till nästkommande dag, dvs. den 15 maj 2018, och att FF vill ha en återkoppling från AW när denne skickat ut beslutet till anbudsgivarna. AW återkopplade till FF kl. 14.37 att tilldelningsbeslutet hade skickats ut till anbudsgivarna (s. 41 fup).

Underrättelsen om att tilldelningsbeslut meddelats skickades i ett e-postmeddelande till bolagets trafikchef PN den 14 maj 2018 kl. 14.34 (s. 22 fup). Via en länk i mailet kunde PN hämta tilldelningsbeslutet i portalen e-Avrop. PN underrättade den verkställande direktören i bolaget kl. 14.48. Det var först då som bolagets ledning underrättades om att upphandlingen förlorats och att en konkurrerande anbudsgivare tilldelades uppdraget (s. 22 fup). Av utredningen framgår att det var enbart bolagets trafikchef, dvs. PN, som hade behörighet att logga in i portalen e-Avrop för att kunna ta del av beslutet (s. 59 fup).

### **Rättslig reglering**

Den svenska straffrättsliga regleringen om insiderbrott och marknadsmissbruk m.m. finns i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk vid handel på värdepappersmarknaden (marknadsmissbrukslagen). Lagen bygger i stora drag på två EU-rättsakter, i detta fall Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordningen, nedan benämnd MAR) respektive Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (MAD2).

Vid sidan av lagen marknadsmissbrukslagen har även lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen) tillkommit för att reglera den administrativa sanktionsordning som MAR föreskriver.

Den svenska straffrättsliga regleringen, som bygger på begreppet insiderinformation, är direkt kopplad till MAR genom en hänvisning (se 1 kap 4 § marknadsmissbrukslagen). Det övergripande syftet med den EU-rättsliga regleringen är att värna och trygga den inre marknads integritet och att upprätthålla allmänhetens förtroende för finansmarknaden.

Ett viktigt mål för EU är att förbättra investerarskyddet. Detta framgår bl.a. av de inledande skälen till MAR och MAD2. Dessa två EU-rättsakter och hur de tolkas av EU-domstolen påverkar tillämpningen av den svenska marknadsmissbrukslagen och kompletteringslagen.

Det marknadsmissbruksrättsliga regelverket finns i flera rättsakter. Huvuddelen finns i MAR. Detaljerna regleras i genomförandeförordningar och delegerade förordningar, som precis som MAR är direkt tillämpliga och gäller som lag i Sverige. Direktiven genomförs i svensk rätt i förordningsform. Därtill kommer de riktlinjer och Q&A-dokument som arbetas fram av den Europeiska värdepappersmyndigheten (Esmå). De är inte rättsligt bindande men av stor praktisk betydelse för tillsyn och regelefterlevnad.<sup>1</sup> MAR trädde i kraft den 3 juli 2016 och ersatte tidigare marknadsmissbruksdirektiv<sup>2</sup> (MAD1). MAR innebär en betydande skärpning jämfört med tidigare regelverk och har lett till stora förändringar av nationell lagstiftning.

I artikel 7.1 i MAR definieras begreppet insiderinformation. Tidigare definierades begreppet insiderinformation något annorlunda i den nu upphävda lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument.

Av artikel 7.1 i MAR framgår att begreppet insiderinformation har fyra beståndsdelar. Det innebär att det rör sig om informationen av

- (1) ”specifik natur”,
- (2) ”som inte har offentliggjorts” och
- (3) ”som direkt eller indirekt berör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument” samt
- (4) ”sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset” på de finansiella instrumenten om den offentliggjordes.

Delrekvisiten ska prövas oberoende av varandra<sup>3</sup>. Vad som menas med ”specifik natur” och ”sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset” utvecklas ytterligare i punkterna 2, 3 och 4 i artikel 7 i MAR. Innebörden av begreppet ”som inte har offentliggjorts” har däremot inte definierats närmare i artikeln utan ledning för begreppet *offentliggörande* måste sökas på annat håll eftersom marknadsmissbruksregleringen innehåller hänvisningar till andra EU-akter.

Det är rekvisitet ”som inte har offentliggjorts” och hur begreppet offentliggörande ska tolkas som är av intresse för den fortsatta framställningen.

I artikel 17.1 i MAR anges att en emittent *så snart som möjligt* ska informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör emittenten. Med emittent avses bolag som har värdepapper upptagna till handel på en handelsplats.<sup>4</sup> Artikeln behandlar emittentens skyldigheter att offentliggöra insiderinformation.

---

<sup>1</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m. - En kommentar, Upplaga 1:1, s. 10

<sup>2</sup> Direktiv 2003/6/EG om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk).

<sup>3</sup> Se EU-domstolens dom av den 28 juni 2012 i mål C-19/11, *Geltl*, punkt 52 och 53. (EU:C:2012:397). (Domen benämns emellanåt som den s.k Daimler-domen).

<sup>4</sup> Se den definition som ges på Finansinspektionens hemsida, [www.fi.se/sv/marknad/emittenter](http://www.fi.se/sv/marknad/emittenter).

Ett offentliggörande ska ske på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid. Detta framgår av det s.k. öppenhetsdirektivet.<sup>5</sup> Direktivet handlar om emittentens skyldigheter att offentliggöra obligatorisk information och att den aktuella informationen ska offentliggöras på ett sätt som garanterar att den snabbt blir *tillgänglig på ett icke-diskriminerande sätt* via medier som rimligen kan bedömas vara tillförlitliga för *effektiv spridning* av informationen till allmänheten inom *hela* gemenskapen.<sup>6</sup> Målsättningen är att på detta sätt främja integreringen av de europeiska kapitalmarknaderna och ge investerare tillgång till information om emittenter oavsett var denne är bosatt i gemenskapen. Hemmedlemsstaten har en skyldighet att säkerställa efterlevnaden av *minimikraven för offentliggörande* av information i hela gemenskapen.<sup>7</sup> På detta sätt åläggs emittenten ett ansvar för den information som ska upprättas och offentliggöras. Detta förfarande benämns emellanåt som emittentens formella offentliggörande.

Det synsätt som öppenhetsdirektivet ger uttryck för återspeglas i förarbetena till de lagändringar om regelbunden finansiell information som trädde i kraft år 2016.

Direktivet syftar till att säkerställa ett gott investerarskydd genom informationskrav på företag som har gett ut värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad (emittenter) och transparens av ägarförhållandena i emittenter. Detta medför att investerarna har adekvat information vilket möjliggör välgrundade bedömningar och korrekt prissättning av finansiella instrument. Direktivet syftar också till att säkerställa marknadens effektivitet. Öppenhetsdirektivet tillhör de åtgärder som vidtogs för att skapa en integrerad marknad för finansiella tjänster i EU inom ramen för den s.k. handlingsplanen för finansiella tjänster.<sup>8</sup>

Förutom detta formella offentliggörande kan under vissa former ett offentliggörande även anses ha skett på annat sätt än de ordnade former som redovisningen i MAR tar sikte på. Ett offentliggörande utanför denna formella hantering av offentliggörande har ibland betecknats som faktiskt offentliggörande. Ekobrottsmyndigheten återkommer till detta nedan.

De tilltalade har gjort gällande att i en straffrättslig kontext måste en bedömning av frågan om information offentliggjorts på sätt som avses i artikel 7 MAR göras utifrån allmänna handlingars offentlighet och tillgänglighet enligt svensk rätt.<sup>9</sup> De tilltalades invändningar om ”handlingars offentlighet och tillgänglighet” medför att de bestämmelser i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) (OSL) som kan vara av intresse redovisas i det följande.

I 3 kap. 1 § OSL definieras begreppet sekretess. Härmed avses ett förbud att röja en uppgift, vare sig det sker muntligen, genom utlämnande av en allmän handling eller på något annat sätt.

I OSL finns bestämmelser om tystnadsplikt i det allmännas verksamhet och om förbud att lämna ut allmänna handlingar. Lagen riktar sig till myndigheter och personer som är verksamma i det allmännas tjänst och som i denna åläggs begränsningar, såväl i sin

<sup>5</sup> Detta framgår av skäl nummer 1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (öppenhetsdirektivet).

<sup>6</sup> Se artikel 21.1 i öppenhetsdirektivet.

<sup>7</sup> Se även skäl nummer 1 i Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1055.

<sup>8</sup> Prop. 2015/16:26 s. 41.

<sup>9</sup> Se TK överklagande s. 4.

yttrandefrihet som i tillämpningen av offentlighetsprincipen. Bestämmelserna i fråga innebär förbud att röja uppgift, vare sig det sker muntligen, genom utlämnande av allmän handling eller på något annat sätt. Förbudet att röja en uppgift riktar sig både mot myndigheten där uppgiften är sekretessbelagd och till personalen vid myndigheten. En uppgift för vilken sekretess gäller enligt OSL får inte röjas för enskilda eller för andra myndigheter, om inte annat anges i OSL eller i lag eller förordning, till vilken OSL hänvisar.<sup>10</sup>

I 19 kap. 3 § andra stycket OSL regleras den s.k. anbudssekretessen. Till skillnad från sekretessen som regleras i 1 § och 3 § 1 st., och som är utformade med skaderekvisit, är sekretessen för uppgift som rör anbud i upphandlingsärenden absolut. Uppgifter om anbud får inte lämnas ut och någon skadeprövning ska inte göras. Sekretessen gäller från det att anbudet kommer in och upphör när beslut har fattats att tilldela en anbudsgivare ett upphandlingskontrakt, det s.k. tilldelningsbeslutet.

Anledningen till att sekretessen upphör när tilldelningsbeslut är fattat är att leverantörer (som lämnat anbud) efter en lagändring år 2002 har givits en ökad insyn i processen för att kunna bedöma om överprövning av ett tilldelningsbeslut ska begäras. Motivet till att den absoluta anbudssekretessen bara gäller fram till dess tilldelningsbeslut meddelats är konkurrensskäl. Ur upphandlingssynpunkt är det viktigt att en potentiell anbudsgivare inte ska få kännedom om sina konkurrenter eller deras anbud förrän handläggningen är klar.<sup>11</sup> Anbudsgivare har därför efter ett tilldelningsbeslut möjlighet att begära överprövning av detta beslut redan innan upphandlare och vinnande anbudsgivare formaliserar ett avslut på upphandlingen med ett avtal. Numera återfinns denna bestämmelse i 20 kap. 4 § lagen om offentlig upphandling (2016:1145). Några ändringar i OSL som är av betydelse för den här aktuella frågan föreslogs inte vid införande av den nya lagen om offentlig upphandling.<sup>12</sup>

Från tidpunkten för tilldelningsbeslutet anses därför att det allmännas sekretessbehov tillgodoses genom de sekretessregler som blir tillämpliga när anbudssekretessen hävs. När den absoluta anbudssekretessen hävs gäller ett rakt skaderekvisit som innebär att uppgifter inte får lämnas ut om det kan antas att det innebär skada för det allmänna.<sup>13</sup>

Sedan tilldelningsbeslut har fattats gäller sekretess till förmån för det allmännas ekonomiska intresse enligt 19 kap. 3 § 1 st. första meningen och sekretess till förmån för enskildas ekonomiska intresse enligt 31 kap. 16 § 1 st. Av kommentaren till OSL framgår att även andra sekretessbestämmelser kan vara tillämpliga.<sup>14</sup>

Av 6 kap. 4 § OSL följer att en myndighet på begäran av en enskild ska lämna uppgift ur en allmän handling som förvaras hos myndigheten, *om inte* uppgiften är sekretessbelagd eller det skulle hindra arbetets behöriga gång. En av principerna bakom regleringen i OSL är att alla tystnadsplikter inom det allmännas verksamhet ska framgå av lagen antingen direkt eller

---

<sup>10</sup> Prop. 2016/17:22 s. 315

<sup>11</sup> Hamlin, Offentlighets- och sekretesslagen, kommentar till 19 kap. 3 § - se avsnitt 2.2 som rör anbudssekretess i upphandlingsärenden, Lexino 2022-10-01 (JUNO).

<sup>12</sup> Se prop. 2015/16:195 s. 713

<sup>13</sup> Prop 2001/02:142 s. 56

<sup>14</sup> Hamlin, Offentlighets- och sekretesslagen, kommentar till 19 kap. 3 § - se avsnitt 2.2 som rör anbudssekretess i upphandlingsärenden, Lexino 2022-10-01 (JUNO).

genom hänvisning till en annan lag.<sup>15</sup> I 9 kap. 1 § OSL anges en hänvisning till bestämmelserna om förbud att röja eller utnyttja vissa uppgifter som sannolikt har en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument enligt den tolkning som framgår av MAR och marknadsmissbrukslagen. Paragrafen är en upplysningsbestämmelse och hänvisningen till MAR är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.<sup>16</sup>

Utöver de nu angivna bestämmelserna i OSL följer av 31 kap. 16 § OSL att sekretess gäller för uppgift om en enskilds affärs- eller driftförhållanden när denne i *annat fall* än vissa i bestämmelsen angivna hänvisningar har trätt i affärsförbindelse med en myndighet, om det av särskild anledning kan antas att den enskilde lider skada om uppgiften röjs. Vanligen hänvisas då till att det är fråga om s.k. företagshemligheter. Enskildas behov av sekretess efter tilldelningsbeslutet anses vara tillgodosedda genom denna bestämmelse.<sup>17</sup>

### **Hur begreppet offentliggörande tolkats i doktrinen**

Inledningsvis bör här först konstateras att en EU-förordning är direkt tillämplig i samtliga medlemsstater och gäller som lag i Sverige. Eftersom unionsrätten har företräde framför nationella lagar och bestämmelser är den även högre i rang än svensk lag i den svenska normhierarkin. En EU-förordning varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Några särskilda åtgärder för att införliva förordningens materiella bestämmelser med nationell rätt får Sverige därför inte vidta.<sup>18</sup>

I stor utsträckning består MAR av bestämmelser som återfinns även i tidigare gällande rättsakter eller som är kodifieringar av den rättspraxis som utvecklats i EU-domstolen. Det gör att äldre rättskällor, låt vara med viss försiktighet, fortfarande har betydelse för hur nu gällande EU-rätt ska tolkas och tillämpas då EU-domstolen använder en teleologisk metod för sin tolkning av rättsakter och de förarbeten som bär upp det EU-rättsliga regelverket.<sup>19</sup>

#### *Begreppen allmänt tillgänglig och allmänt känd*

Att informationen inte har offentliggjorts innebär att den inte har blivit *allmänt tillgänglig* för allmänheten på det sätt som artikel 17 i MAR ger uttryck för.<sup>20</sup> Insiderns fördel följer av det informationsövertag det innebär att besitta information som inte har offentliggjorts på sätt som givit allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid och på ett icke-diskriminerande sätt. Detta är ett objektivt rekvisit som beror på omständigheterna i det specifika fallet.<sup>21</sup>

I avhandlingen Aktiemarknadsbolagets informationsgivning ger Elif Härkönen ett exempel på skillnaden mellan allmänt känd och allmänt tillgänglig information. En styrelseledamot kan

---

<sup>15</sup> Lenberg m.fl., Offentlighets- och sekretesslagen, NJ lagkommentar till 9 kap. 1 § OSL, JUNO version 26, 2022-12-02,

<sup>16</sup> Prop. 2016/17:22 s. 422.

<sup>17</sup> Prop 2001/02:142 s. 56

<sup>18</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m. - En kommentar, Upplaga 1:1, s. 19.

<sup>19</sup> Stattin och Broneus, Marknadsinformation och marknadsmissbruk (JUNO version 1), kap. 1.2.2, s. 22f.

<sup>20</sup> Stattin och Broneus, Marknadsinformation och marknadsmissbruk (JUNO version 1), kap. 5.2.3.2., s. 98.

<sup>21</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m., JUNO version 1B, artikel 7 – se under rubriken kommentar.



inte publicera uppgifter om viktiga förhållanden i bolagets verksamhet i en udda utländsk facktidning, för att därefter förvärva eller avyttra sådana värdepapper som informationen berör. Även om den utländska facktidningen är allmänt tillgänglig för envar, är informationen inte allmänt spridd eller offentliggjord på värdepappersmarknaden. Om artikeln däremot hittas av en person som inte har en nära relation till bolaget skulle denne förmodligen kunna förlita sig på att informationen är allmänt känd eller offentliggjord, eftersom den är allmänt tillgänglig för envar.<sup>22</sup> Det bör dock uppmärksammas att kraven för ett offentliggörande inte utgår från en subjektiv bedömning av om informationen är offentliggjord eller inte. I exemplet med styrelseledamoten anses informationen inte offentliggjord. Det spelar ingen roll för bedömningen om informationen är allmänt tillgänglig om den inte är allmänt spridd.<sup>23</sup>

Enligt förarbeten till den numera upphävda insiderlagen är informationen *allmänt känd* om den är ”tillgänglig för envar som vill söka efter den i massmedia, bland uttalanden från bolaget i fråga, offentliga föredrag eller liknande”.<sup>24</sup> Som exempel på att en omständighet ansågs vara allmänt känd nämndes i samma förarbeten att den publicerats på en marknadsplats eller varit omnämnd i massmedia. Den avgörande tidpunkten ansågs vara då en nyhet kom upp på förekommande bildskärmar, t.ex. Reuters, eller när tidningarna lämnat tryckeriet. I samma förarbeten sägs också att spridning av information inom en begränsad sluten krets, t.ex. en privat aktiesparklubb eller liknande, inte bör vara tillräcklig för att informationen skall anses vara offentliggjord.<sup>25</sup> Dessa uttalanden, med en skiljelinje mellan information som är tillgänglig för envar och information som spritts inom en begränsad sluten krets, gjordes innan användningen av Internet hade tagit fart. I förarbetena betonades följande.

Uttrycket ”allmänt känd” måste läsas i ljuset av syftet med bestämmelsen, nämligen att undanta från det straffbara området bara sådana situationer där informationen blir så väl känd att varken den som röjer informationen eller andra har möjlighet att utnyttja informationen för att göra fördelaktiga affärer.<sup>26</sup>

I svensk rätt görs därför ett undantag från röjandeförbudet om informationen samtidigt med röjandet blir allmänt känd (se 2 kap 3 § marknadsmissbrukslagen). Av lagtexten framgår att om informationen blir allmänt känd samtidigt med att den röjs ska straffrättsligt ansvar inte dömas ut. En sådan tolkning av termen allmänt känd information kan motiveras med att om informationen i samband med röjandet blir allmänt känt skadas inte förtroendet för värdepappersmarknaden.<sup>27</sup> Att förtroendet inte skadas beror helt enkelt på att ingen kan utnyttja informationen för sin egen vinning. Termen allmänt känd ska därför tolkas på det sättet att informationen ska vara spridd i en viss omfattning. Termerna *allmänt tillgänglig* och *allmänt känd* information kan således inte likställas.<sup>28</sup>

---

<sup>22</sup> Elif Härkönen, Aktiemarknadsbolagets informationsgivning, 2013, s. 120 som i en fotnot även hänvisar till prop. 1990/91:42 s. 147 (om skillnaden mellan allmänt känd och allmänt tillgänglig information).

<sup>23</sup> Elif Härkönen, Aktiemarknadsbolagets informationsgivning, 2013, s. 120; se även s. 167.

<sup>24</sup> Elif Härkönen, Aktiemarknadsbolagets informationsgivning, 2013, s. 167 som hänvisar till prop. 1990/91:42 s. 83.

<sup>25</sup> Prop. 2004/05:142 s. 66

<sup>26</sup> Prop. 2004/05:142 s. 66

<sup>27</sup> Elif Härkönen, Aktiemarknadsbolagets informationsgivning, 2013, s. 167

<sup>28</sup> Elif Härkönen, Aktiemarknadsbolagets informationsgivning, 2013, s. 167



### *Allmänt om begreppet insiderinformation*

MAR ställer upp krav på hur insiderinformation ska behandlas i ett bolag eller en verksamhet som omfattas av MAR.<sup>29</sup> Numera gäller att offentliggörande ska ske *så snart som möjligt*.<sup>30</sup> När insiderinformation uppkommer enligt artikel 7 inträder skyldigheten för offentliggörande enligt artikel 17.<sup>31</sup> Bestämmelsen kompletteras av artikel 17 i MAR vars syfte är att säkerställa en ordnad informationsgivning. De båda artiklarna utgör så att säga kärnan i MAR som tillkom för att dels att bekämpa marknadsmissbruk, dels att främja transparens på värdepappersmarknaden. Artikel 17 i MAR spelar en viktig roll för båda dessa syften.<sup>32</sup>

Informationsplikten gentemot marknaden är uppfylld när informationen offentliggjorts ”på ett sådant sätt att allmänheten får snabb tillgång och kan göra en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid”.<sup>33</sup> Uttalandet hämtas från ett tidigare genomförandedirektiv som innebär att spridningen ska ha skett till en så stor och bred allmänhet som möjligt. Det innebär vidare att allmänheten ska informeras oavsett om omständigheten eller händelsen hunnit formaliseras eller inte. Det finns inte några konkreta råd på *när* kriteriet ”utan dröjsmål” är uppfyllt. I doktrin har man definierat den exakta tidpunkten för offentliggörande som då en händelse är realiserad, även om den inte är formaliserad. Kraven att inte publicera kurspåverkande information på annat sätt än genom offentliggörande är nödvändiga för att förtroendet för värdepappersmarknaden ska kunna upprätthållas.<sup>34</sup>

Enligt en uppfattning i doktrinen bör insiderinformation som inte har offentliggjorts i enlighet med de intentioner som framgår av MAR inte anses vara offentliggjord, utan den ska alltjämt anses vara insiderinformation i den mening som avses i artikel 7 i MAR.<sup>35</sup> Den redovisade uppfattningen ska sannolikt tolkas utifrån de skyldigheter som emittenten har när det gäller att offentliggöra insiderinformation som direkt berör denne. Att det förekommer rykten eller annan indirekt information på marknaden innebär *inte* att informationen ska anses vara *offentliggjord*. Det följer av artiklarna 17.7 och 17.8 i MAR att ryktesspridning och informationsläckage inte kan ersätta skyldigheten att offentliggöra informationen på rätt sätt.

### *Något om faktiskt offentliggörande*

Det bör här poängteras att det inte är sättet för hur informationen lämnas som är avgörande för att aktiemarknaden är effektiv och fungerande. Insiderinformation kan naturligtvis bli offentlig på annat sätt än genom formell informationslämning<sup>36</sup> men frågan om *när* offentliggörande har skett får sannolikt bedömas utifrån om informationen är allmänt tillgänglig på ett icke-diskriminerande sätt.<sup>37</sup> Som angivits ovan krävs också att informationen är spridd i viss omfattning.

---

<sup>29</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m. - En kommentar, Upplaga 1:1, s. 80.

<sup>30</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m. - En kommentar, Upplaga 1:1, s. 192.

<sup>31</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m. - En kommentar, Upplaga 1:1, s. 195.

<sup>32</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m., JUNO version 1B, artikel 17 – se under rubriken kommentar.

<sup>33</sup> Se Elif Härkönen, Aktiemarknadsbolagets informationsgivning, 2013, s. 133 som i en fotnot hänvisar Kommissionens direktiv 2003/124/EG art. 2 p. 1 & 2.

<sup>34</sup> Elif Härkönen, Aktiemarknadsbolagets informationsgivning, 2013, s. 130 och 135.

<sup>35</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m. - En kommentar, Upplaga 1:1, s. 201.

<sup>36</sup> Stattin och Broneus, Marknadsinformation och marknadsmissbruk (JUNO version 1), kap. 3.4.2., s. 76.

<sup>37</sup> Jfr Ventoruzzo och Mock, Market Abuse Regulation. Commentary and Annotated Guide (First edition 2017), Article 7: Inside Information p. B.7.55 som Stattin och Broneus hänvisar till på s. 76.

Det ligger dock i sakens natur att det kan vara svårt att fastställa när information gjorts tillgänglig på ett sätt att ett *faktiskt offentliggörande* anses ha skett.

I sammanhanget bör här nämnas att faktiskt offentliggörande kan strida mot börsrättsliga regler och därmed föranleda olika former av sanktioner. Den situationen är dock inte aktuell i detta mål och utvecklas därför inte vidare.

Har informationen lämnats t.ex. i affärsmedia eller på annat sätt som medför en bredare spridning till allmänheten är den sannolikt allmänt tillgänglig. Det räcker inte med att informationen är tillgänglig i låsta databaser eller hos nyhetstjänster som inte är åtkomliga för allmänheten. Det krävs att informationen är icke-diskriminerande tillgänglig såsom t.ex. att informationen återges i tidningar som Dagens Industri eller i nyhetsutsändningar. För att faktiskt offentliggjord information ska mista sin insiderkaraktär torde också krävas att den kan hänföras till en emittent, till exempel genom att informationens ursprung kan spåras till emittenten eller att denne bekräftat informationen. Om inte detta krav ställs skulle det inte vara möjligt att skilja faktiskt offentliggjord information från till exempel rykten och spekulationer.<sup>38</sup>

Till skillnad från formell informationsgivning torde det krävas bevisning om att faktiskt offentliggörande skett för att informationen ska få användas för att fatta investeringsbeslut. En annan sak är att det kan vara svårt att visa att någon agerat utifrån faktiskt offentliggjord information och inte utifrån egen eller andras analys av marknaden.<sup>39</sup>

#### *Förhållandet till reglerna om offentlighet och sekretess*

En särskilt viktig fråga är den om myndighetsbeslut som innehåller insiderinformation. Många emittenter är beroende av olika myndighetsbeslut för att kunna utöva sin verksamhet. Det kan t.ex. röra sig om utvinning av olika mineraler, tillverkning av läkemedel eller medicinsk utrustning och skoldrift.<sup>40</sup>

En aspekt av det här är att svenska myndigheter inte får offentliggöra insiderinformation hur som helst. Enligt 9 kap. 1 § OSL omfattas svenska myndigheter av förbudet i MAR mot att röja insiderinformation. En uppgift för vilken sekretess gäller enligt OSL får inte röjas för enskilda eller för andra myndigheter, om inte annat anges i OSL eller i lag eller förordning, till vilken OSL hänvisar. Detta innebär att en myndighet som besitter insiderinformation inte kan dela denna med annan än den part som informationen rör, vilket naturligtvis kan gälla innehållet i vissa beslut. I dessa fall måste myndigheten avvakta med ett offentliggörande av beslutet med mindre att det finns lagstöd för att beslutet ska offentliggöras trots att det innehåller insiderinformation.<sup>41</sup>

---

<sup>38</sup> Stattin och Broneus, Marknadsinformation och marknadsmissbruk (JUNO version 1), kap. 3.4.2., s. 77.

<sup>39</sup> Stattin och Broneus, Marknadsinformation och marknadsmissbruk (JUNO version 1), kap. 3.4.2., s. 77.

<sup>40</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m. - En kommentar, 2022-06-22, version 1B JUNO, under rubriken kommentar till artikel 7.

<sup>41</sup> Schmauch, EU:s marknadsmissbruksförordning m.m. - En kommentar, 2022-06-22, version 1B JUNO, under rubriken kommentar till artikel 7 som synes hämta stöd för sin uppfattning i prop. 2016/17:22 s. 315.



## **Ekobrottsmyndighetens bedömning**

Med utgångspunkt i vad hovrätten funnit utrett om de faktiska omständigheterna är den i målet rättsligt relevanta frågan om *när* informationen upphörde att vara insiderinformation, dvs. om tilldelningsbeslutet hade offentliggjorts enligt MAR (och marknadsmissbrukslagen) vid tidpunkten för när de aktieförsäljningar som framgår av åtalet genomfördes.

Till att börja med kan konstateras att det inte i målet är ostridigt att informationen varit offentlig enligt OSL. Åklagarens uppfattning har under hela rättegången varit att sekretess enligt de svenska reglerna kan ha gällt för upphandlingsbeslutet i förhållande till andra än de parter som varit anbudsgivare. Sekretess kan gälla enligt 19 kap. 3 § 1 st. första meningen och 31 kap. 16 § 1 st. samt 9 kap. 1 § OSL. Särskilt den sistnämnda bestämmelsen med hänvisningen till MAR och marknadsmissbrukslagen gör, även om det är en upplysningsbestämmelse, att offentlighet inte är given enligt OSL. Om sekretess enligt OSL ska gälla för uppgifterna fram till ett formellt offentliggörande från emittenten finns inget som helst utrymme för att anse att informationen har offentliggjorts enligt MAR redan när den expedierats till anbudsgivarna. I denna del bör framhållas de mail (s. 41 fup) som anger att såväl kollektivtrafikchefen FF som den upphandlingsansvarige AW var av uppfattningen att sekretess råder för informationen fram till nästföljande dag, även om AW enligt uppgift gett uttryck för annan uppfattning senare under rättegången.

Av protokollet, som fördes vid det sammanträde då utfallet av upphandlingen skulle avhandlas och beslutas, framgår att mötet pågick mellan kl. 13.15 och 15.30 (s. 35 fup). Det noteras här att mötet avslutades efter det att bolaget gått ut med ett pressmeddelande. Även denna uppgift skulle kunna vara av betydelse för möjligheten att få del av informationen i det fallet någon hade kontaktat kommunföretaget och frågat om resultatet av upphandlingen.

För det fall att sekretess inte anses råda för uppgifterna enligt OSL måste en prövning ske, på sätt som såväl tingsrätt som hovrätt gjort, huruvida den svenska offentlighetsprincipen bryter igenom den unionsrättsliga regleringen om offentliggörande av insiderinformation. Varken tingsrätten eller hovrätten verkar ansett sig tvungen att ta ställning till om sekretess gällde för uppgifterna i tilldelningsbeslutet, utan konstaterade ändå att informationen inte var offentliggjord enligt MAR, varken formellt eller på annat sätt (faktiskt). Ekobrottsmyndigheten delar den bedömningen fullt ut, d.v.s. det har oavsett om resultatet av upphandlingen varit offentlig eller inte enligt den svenska regleringen aldrig varit fråga om ett offentliggörande enligt MAR.

Sedan länge gäller att det EU-rättsliga regelverket har företräde framför nationella lagar som stiftas av EU:s medlemsstater. Den s.k. företrädesprincipen innebär att EU-lagstiftningen alltid väger tyngre än medlemsstaternas nationella lagstiftning och avser att säkerställa att EU-lagstiftningen ger samma skydd för alla medborgare inom hela EU.<sup>42</sup>

Det kan därför inte råda någon tvekan om att frågan om offentliggörande ska bedömas med utgångspunkt i den tolkning som görs enligt EU-rätten. EU-domstolen tillämpar i frågan om

---

<sup>42</sup> Se EUR-Lex hemsida – <https://eur-lex.europa.eu/SV/legal-content/summary/precedence-of-european-law.html>



existensen av insiderinformation en teleologisk tolkningsmetod för att klargöra innebörden av rekvisiten i artikel 7 i MAR. Vad gäller tolkningen av begreppet ”som inte har offentliggjorts” finns såvitt är bekant inte något avgörande som tar sikte på just detta rekvisit. Den nya EU-rättsliga regleringen avser att i ännu högre grad skydda finansmarknadernas integritet och höja investerarnas förtroende för marknaderna. Förtroendet bygger i sin tur på att investerarna tillförsäkras likabehandling och skydd mot otillbörligt utnyttjande av insiderinformation genom att regelverket avser att säkerställa en ordnad informationsgivning.

Ovan har Ekobrottsmyndigheten behandlat hur uttryckssätten allmänt tillgänglig och allmänt känd respektive allmänt spridd eller offentliggjord på värdepappersmarknaden redovisas i litteraturen. Slutsatsen av detta resonemang kan enligt Ekobrottsmyndighetens uppfattning inte föranleda en bedömning att informationen om tilldelningsbeslutet i nu aktuellt fall var allmänt spridd eller allmänt känd och därmed var den inte offentliggjord på värdepappersmarknaden i den mening som redovisats ovan. Inte heller har informationen varit tillgänglig på det sätt som förutsätts enligt det marknadsmissbruksrättsliga regelverket. Det innebär således att varken ett formellt offentliggörande eller annat offentliggörande (faktiskt) enligt det EU-rättsliga regelverket har skett innan den i målet aktuella handeln genomfördes. Det bör också uppmärksammas att det dessutom handlade om en kortare tidsrymd fram till dess bolaget enligt ett formellt offentliggörande lät pressmeddela att upphandlingen förlorats.

I målet vidarebefordrade trafikchefen PN på bolaget uppgiften om tilldelningsbeslutet till de övriga tilltalade som direkt agerade på informationen innan bolaget hann gå ut med ett pressmeddelande för att informera marknaden. Någon skyldighet för trafikchefen att lämna beskedet om tilldelningsbeslutet till annan än bolagets ledning har inte förelegat. Trafikchefen var – precis som övriga inblandade i upphandlingen - väl medveten om den sekretessförbindelse som gällde. Övriga medtilltalade var väl införstådda med att de fått ett informationsövertag genom trafikchefens meddelande om att bolaget förlorat upphandlingen. Något legitimt skäl att vidarebefordra informationen till dessa har inte funnits.

Av uppgifter i utredningen framgår att kommunföretaget (enligt uppgift från kollektivtrafikchefen FF) inte har fått någon begäran om utlämnande av uppgift som rör den aktuella upphandlingen. Om en sådan begäran inkommit skulle – som hovrätten konstaterat – en prövning behövt äga rum huruvida uppgifterna kunde lämnas ut. Som nyss framgått erinrades de inblandade i upphandlingen i mail om att sekretess skulle råda för informationen.

Utöver de som deltog i upphandlingsarbetet lämnades informationen till det fåtal anbudsgivare som deltog i upphandlingen. I en sådan situation kan informationen knappast vara offentliggjord på det sätt som avses med begreppet enligt EU-rätten.

Det ovan anförda medför att uppgiften om att tilldelningsbeslut meddelats enligt det EU-rättsliga regelverket alltså var att anse som insiderinformation fram till dess bolaget gick ut med ett pressmeddelande.

Ett tydligt tecken på att det alltså var fråga om insiderinformation när de tilltalades sålde sina aktier är den kursreaktion som följde efter bolagets pressmeddelande. Det informationsövertag som de tilltalade hade när de sålde av sitt innehav av aktier innebar i marknadsmissbruksrättslig mening en otillbörlig fördel som inte får utnyttjas. Syftet med ett offentliggörande är just att



upphäva en sådan informationsasymmetri som uppstått. Den kraftiga kursreaktionen talar således för att informationen inte var spridd i den vidare mening som MAR avser.

Avslutningsvis kan nämnas att den svenska offentlighetsprincipen skulle vara ett trubbigt och svårhanterligt instrument för att generellt offentliggöra insiderinformation. Modellen med den svenska offentlighetsprincipen, att alla medborgare så långt det går ska ha rätt att ta del av allmänna handlingar, har flertalet undantag. Bl.a. beroende av vilken ställning den som efterfrågar informationen har, och vilket syfte som föreligger, kan vissa personer få ut allmänna handlingar (eller innehållet i dessa) medan andra inte kan det. Allmänna handlingar kan innehålla delar som är offentliga och delar som är föremål för sekretess. Dessutom kan en allmän handling vara offentlig hos en myndighet men samtidigt sekretessbelagd hos en annan myndighet. Det utesluter inte att ett (faktiskt) offentliggörande enligt MAR under vissa omständigheter kan anses ha skett i en myndighets verksamhet, t.ex. om utgången i en uppmärksammas rättegång publiceras på en domstols hemsida i samband med domens meddelande. Någon sådan situation föreligger dock inte i detta mål.

Enligt Ekobrottsmyndighetens uppfattning saknas under alla omständigheter skäl att ändra hovrättens dom.

---

Detta yttrande har beslutats av vice överåklagare Olof Kronlund. Kansliåklagare Christer Dahlström har varit föredragande.

Olof Kronlund

Christer Dahlström