



## PARTER

**Motpart**  
**AA**

**Sökande**  
Finansinspektionen  
Box 7821  
103 97 Stockholm

Ombud:  
Jur.kand. Marie Eidebrant och jur.kand. Fredric Sjöqvist  
Adress som ovan

---

## DOMSLUT

1. **AA** ska till staten betala en sanktionsavgift om 150 000 kr.
  2. **AA** ska till staten betala 13 619 kr avseende återföring av vinst.
-

**YRKANDEN OCH INSTÄLLNING**

**Finansinspektionen** har yrkat att **AA** ska åläggas att dels betala en sanktionsavgift om 180 000 kr, dels återföra en vinst om 13 619 kr i enlighet med det påstående om överträdelse som framgår av domsbilaga 1. Där framgår även den bevisning som Finansinspektionen har åberopat.

**AA** har i skrift till Finansinspektionen medgett att han har genomfört de aktuella transaktionerna. Han har dock bestritt att han har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation, och därmed motsatt sig Finansinspektionens yrkanden.

**GRUNDER OCH UTVECKLING AV TALAN****Finansinspektionen**

**AA** har på värdepappersmarknaden i Stockholm den 30 augusti 2017 samt den 7 september 2017 handlat aktier i bolaget *Angler Gaming Plc* (Angler Gaming).

**AA** handel har kännetecknats av att han vid två tillfällen har genomfört flera köp under en begränsad tidsperiod om 5–8 minuter, något som har inlett eller förstärkt ett köptryck och som successivt har höjt kursen eller bidragit till att höja kursen för aktien. Han har kort därefter sålt aktier.

Köptransaktionerna har eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien.

Tillfälle 1, den 30 augusti 2017

**AA** har under perioden kl. 13.12.49–13.17.18 köpt 24 091 aktier via sin egen depå. Kl. 13.15.34 har han även köpt 7 500 aktier via en närståendes (moderns) depå. **AA** samtliga köp under perioden har motsvarat 37,4 procent av

aktiens omsättning under samma period. Totalt har AA köp via de båda depåerna under denna period motsvarat 4,7 procent av aktiens dagsomsättning.

Kl. 13.17.29 har AA lagt en första säljorder. Därefter har han med hög aktivitet på säljsidan i orderboken sålt aktier, makulerat säljorder och lagt nya säljorder, samtidigt som hans köpaktivitet har minskat betydligt. När den första säljorden gick till avslut, kl. 13.17.54, hade kursen höjts med 4,76 procent jämfört med hans köp kl. 13.12.49.

Sammantaget har AA via sin egen depå under perioden 13.01.10–14.20.09 köpt 57 895 aktier till ett genomsnittligt pris om cirka 7,49 kr och har sålt 35 274 aktier till ett genomsnittligt pris om cirka 7,67 kr. Transaktionerna har inneburit en vinst om 6 201 kr för AA

#### Tillfälle 2, den 7 september 2017

AA har under perioden kl. 09.26.40–09.34.24 köpt 26 000 aktier via sin egen depå. Kl. 09.29.13 har han även köpt 18 000 aktier via en närståendes (moderns) depå. AA köp under perioden har motsvarat 79,5 procent av aktiens omsättning under samma period. Totalt sett har AA köp under perioden motsvarat 9,0 procent av aktiens dagsomsättning.

Kl. 09.34.45 har AA lagt in en säljorder om 26 000 aktier. Därefter har han med hög aktivitet på säljsidan i orderboken sålt aktier, makulerat säljorder och lagt nya säljorder, samtidigt som hans köpaktivitet har minskat betydligt. När den första säljorden gick till avslut, kl. 09.39.41, hade kursen höjts med 4,46 procent jämfört med hans köp kl. 09.26.40.

Sammantaget har AA via sin egen depå under perioden kl. 09.26.40–11.06.27 köpt 51 884 aktier till ett genomsnittligt pris om cirka 8,09 kr och under tiden

kl. 09.39.41–11.06.46 sålt 50 637 aktier till ett genomsnittligt pris om cirka 8,24 kr. Transaktionerna har inneburit en vinst om 7 418 kr för AA .

AA

Han vitsordar att han har genomfört de aktuella transaktionerna. Transaktionerna baserades dock på s.k. teknisk analys utifrån aktiekursens tidigare motståndsnivåer.

Han har inte agerat på ett sätt som har skapat en vilseledande bild eller förstärkt en trend. Överlag är Angler Gaming en volatil aktie och rörelser på tio procent eller mer är vanligt förekommande, utan att nyheter har presenterats. Det tyder på att de aktuella transaktionerna inte har varit avvikande eller kan klassas som marknadsmanipulation.

När det gäller den påtalade handeln den 30 augusti 2017 hade aktien redan stigit med 8,96 procent vid tidpunkten för hans första transaktion. Det innebar att aktien närmade sig en tidigare motståndsnivå på 7,50 kr, vilket kan skapa ett köptryck. Majoriteten av hans köp i det påtalade tidsintervallet, cirka 75 procent, gjordes vid den tidigare motståndsnivån om 7,50 kr. Det var alltså inte enbart hans orderläggning som ledde till en prisuppgång på 4,8 procent.

När det gäller handeln den 7 september 2017 hade motståndsnivån om 7,50 kr redan passerats, och han började köpa aktier till kursen 7,85 kr. Här agerade han alltså först efter att motståndsnivån passerats.

Han har inte i något avseende agerat på ett otillbörligt sätt som har kunnat rubba prismekanismen i aktien, varken under kortare eller längre tidssekvenser. Båda de aktuella datumen köpte och sålde han aktier på såväl tillfredsställande som otillfredsställande nivåer i förhållande till anskaffningsvärdet. Han ägde en rimligt avvägd volym och gjorde både vinster och förluster.

Vid beräkningen av vinsten tar Finansinspektionen endast hänsyn till de realiserade vinsterna. Han behöll dock 25 000 aktier båda de aktuella datumen. Den 30 augusti 2017 stängde t.ex. kursen på 7,40 kr vilket var under hans anskaffningsvärde.

Finansinspektionen lyfter även fram transaktionernas korta tidsintervall, men inköpen och försäljningarna var utspridda och gjordes till olika kurser. Det är naturligt att köpa mer aktier på nivåer kring motstånd och där det finns säljvolym. Finansinspektionen påpekar även hans kortsiktiga ägande, men att vara daytrader innebär att man köper och säljer aktier i korta tidsintervall.

Han bestrider att han vid tidpunkten för handeln hade ”mångårig erfarenhet” som daytrader med den högsta nivån av trading som Avanza erbjuder. Han hade vid handeln haft Avanzas trading Pro i cirka ett år och fått tillgång till sin tradingterminal Infront den 19 september 2016.

## **DOMSKÄL**

Målet har med stöd av 45 kap. 10 a § första stycket 3 rättegångsbalken avgjorts utan huvudförhandling.

Bestämmelserna om sanktionsavgift vid bl.a. marknadsmanipulation återfinns dels i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk m.m. (MAR), dels för svenskt vidkommande i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen). Med marknadsmanipulation avses bl.a. att någon utför en transaktion som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument, t.ex. en aktie (artikel 12 i MAR). Marknadsmanipulation är förbjudet och sker sådan manipulation ska Finansinspektionen ingripa, såvida inte aktiviteten (dvs. handlandet) har utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis. Ingripande sker genom bl.a. sanktionsavgift och återföring av eventuell vinst.

Det är ostridigt och utrett att **AA** har genomfört de aktuella transaktionerna och att det har skett dels på hans egen depå, dels på hans moders depå.

När det gäller den 30 augusti 2017 framgår av avslutslistor att **AA** började köpa aktier i Angler Gaming via sin egen depå kl. 11.16 på förmiddagen. På den depån skedde den sista transaktionen i Angler Gaming strax innan börsens stängning (kl. 17.24). Den dagen köpte han totalt 98 193 Angler Gaming-aktier och sålde 72 907 stycken. På moderns depå började han handla i aktien kl. 13.15. Den sista transaktionen på den depån skedde kl. 14.22. Därutöver finns flera makulerade ordrar, både på köp- och säljsidan. Av de många avsluten och de lagda orderarna framgår tydligt att **AA** under dagen har ägnat sig åt daytrading i syfte att göra kortsiktiga vinster på tillfälliga upp- och nedgångar i Angler Gaming-aktien. Detta är naturligtvis i sig inget otillåtet. Av hans orderläggning framgår dock att hans handel har stått för en stor del av den totala handeln i aktien. I det särskilt påtalade tidsintervallet (kl. 13.12.49–13.17.18) har han genom ett stort antal köpordrar stått för 37,4 procent av handeln. De köpen har dessutom skett från det att aktiekursen stod i 7,40 kr till dess att den successivt höjts till 7,60 kr, en höjning om drygt 2,5 procent inom loppet av knappt fem minuter. Enligt tingsrätten framstår det som uppenbart att **AA** genom sin handel starkt har bidragit till ett momentant köptryck i aktien, vilket inte har följt av en normal och marknadsmässig efterfrågan. Det intrycket förstärks av att han dessutom har handlat i aktien från två depåer.

När det sedan gäller handeln den 7 september 2017 framgår av utredningen att **AA** på ett liknande sätt har lagt ett stort antal köpordrar under en begränsad period (kl. 09.26.40–09.34.24) och därefter under dagen har fortsatt att lägga såväl köp- som säljordrar i stort antal. Även här har skett handel från såväl egen som annans depå. Finansinspektionen har upplyst att **AA** handel runt kl. 09.30 på morgonen stod för 79,5 procent av den totala handeln i aktien under tidsintervallet. Där ökade dessutom kursen under några minuter från 7,80 kr till 8,10 kr (nära fyra procent). Det

framgår vidare att han kort därefter lade en säljorder på 26 000 aktier till den högre kursen 8,20 kr, en order som delvis gick igenom.

Enligt tingsrätten ger Finansinspektionens utredning sammanfattningsvis tillräckligt stöd för slutsatsen att AA i två fall har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation.

Frågan är då om AA har lämnat någon godtagbar förklaring till sin handel. AA har framför allt invänt att han har köpt utifrån teknisk analys, dvs. när kursen har närmat sig eller brutit en motståndsnivå som enligt AA låg på 7,50 kr. Sådant kan visserligen utlösa en köp- eller säljsignal för investerare som förlitar sig på teknisk analys. Här har dock AA egna handel drivit upp kursen, och han har dessutom gått in och ur aktien vid ett mycket stort antal tillfällen under ett kort tidsintervall. Mot den bakgrunden kan hans handel rimligen inte ha föranletts av att aktien skulle ha rört sig runt en motståndsnivå.

Tingsrättens slutsats är således att AA i två fall har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation. Överträdelsen är inte preskriberad då han har delgivits sanktionsförelägandet inom två år. Hans agerande kan inte anses ringa eller ursäktligt och det föreligger inte heller några andra särskilda skäl mot att avstå ett ingripande mot honom, se 5 kap. 17 § 1 och 4 kompletteringslagen. Det betyder att AA ska betala sanktionsavgift.

När det gäller avgiftens storlek ska hänsyn tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska även tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som har uppstått samt graden av ansvar. Därutöver ska vissa försvårande och förmildrande faktorer beaktas. Avslutningsvis ska hänsyn tas till den berörda personens finansiella ställning och den vinst som har erhållits genom det otillåtna agerandet, se 5 kap. 15, 16 och 18 §§ kompletteringslagen).

Finansinspektionen har anfört att 180 000 kr i sanktionsavgift är lämpligt i detta fall. Tingsrätten kan konstatera att handeln har varit relativt förfinad, med orderläggning i högt tempo från två depåer. Graden av ansvar får mot bakgrund av detta samt att agerandet har skett vid två tillfällen anses relativt hög. Handeln har dessutom lett till vinst. **AA** är såvitt framkommit en erfaren aktiehandlare och hans depåinnehav hos Avanza överstiger klart den föreslagna sanktionsavgiften. Tingsrätten bedömer sammantaget att en lämplig nivå i detta fall ligger på 150 000 kr (jfr NJA 2020 s. 858 III).

När det slutligen gäller vinsten ska denna återföras. Det förhållandet att **AA** de aktuella handelsdagarna även gjorde förluster påverkar inte den bedömningen. Finansinspektionen har redovisat en vinstberäkning som avser den handel som skedde kl. 13.01–14.20 den 30 augusti 2017 samt kl. 09.26–11.06 den 7 september 2017. Beräkningen utgår enkelt uttryckt från vad resultatet hade blivit för **AA** om han inte hade genomfört den aktuella handeln. Den valda beräkningsmodellen framstår som godtagbar och yrkandet om återföring ska därmed bifallas i sin helhet.

**ANVISNING FÖR ÖVERKLAGANDE**, se domsbilaga 2 (TR-01)

Överklagande senast 2021-08-19

Carl Rosenmüller