



**PARTER**

**Sökande**

Finansinspektionen  
Box 7821  
103 97 Stockholm

**Motpart**

AA

---

**DOMSLUT**

**Betalningsskyldighet till staten**

AA ska betala en sanktionsavgift om 60 000 kr.

---

**YRKANDEN M.M.**

**Finansinspektionen** har yrkat att **AA** ska betala 60 000 kr i sanktionsavgift enligt gärningsbeskrivningen i bilaga 1.

**AA** har vidgått att han har lagt handelsordrar och genomfört transaktioner på det sätt som påståtts men har motsatt sig att betala en sanktionsavgift. Han har gjort gällande att sanktionsavgiften i vart fall ska bestämmas till ett lägre belopp.

**GRUNDER M.M.**

**Finansinspektionen**

**AA** har på värdepappersmarknaden i Stockholm den 28 november 2019 handlat aktier i bolaget Clean Motion AB. Transaktionerna framgår av bilaga 2 och knyts till **AA** genom kontonummer.

**AA** har genomfört ett köp av 24 aktier som höjt aktiekursen med 17,65 procent. Han har därefter sålt en större mängd aktier till ett högre pris än han annars hade fått. **AA** har genom att agera köpare, trots att hans egentliga syfte varit att sälja aktier, utfört transaktioner på ett sätt som har eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien. De utförda transaktionerna är därför otillåtna enligt artiklarna 12.1 a och 15 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk m.m. (MAR).

Det krävs varken uppsåt eller oaktsamhet för att en överträdelse av MAR ska föreligga. I vilken grad personen genomfört transaktionerna med uppsåt eller oaktsamhet kan dock påverka graden av ansvar vid fastställandet av den administrativa sanktionen.

AA:s invändningar förändrar inte bedömningen att det rör sig om marknadsmanipulation. Det är i målet fråga om aggressiv orderläggning. Tillvägagångssättet talar mot att syftet varit att syna en handelsrobot. Vidare saknar omständigheten att en aktiekurs varit instabil betydelse för bedömningen om en transaktion varit vilseledande. En instabil marknad medför istället att mindre volymer i större utsträckning kan påverka prisbilden för en aktie. Det krävs inte heller vinst för att transaktioner ska anses utgöra marknadsmanipulation. AA har dock gjort en vinst om ca 300 kr till följd av de aktuella transaktionerna.

AA har genomfört ett kurshöjande köp av en förhållandevis liten volym aktier. Med beaktande av transaktionens kurspåverkan och att AA kort därefter har lagt en order om att sälja en större volym aktier kan överträdelsen inte beaktas som ursäktlig eller ringa. Det har inte heller i övrigt framkommit några särskilda skäl för att avstå från ingripande.

Finansinspektionen har vid bedömningen av sanktionsavgiftens storlek, förutom omständigheterna vid överträdelsen, beaktat den långa handläggningstiden och med anledning därav satt ner sanktionsavgiften med 10 000 kr. Sammantaget får en sanktionsavgift om 60 000 kr anses proportionerlig och avskräckande.

AA

Det stämmer att han har genomfört de transaktioner som Finansinspektionen gör gällande. Vid en bedömning av transaktionerna är det dock relevant att titta på samtliga transaktioner i det aktuella bolaget den dagen.

Vid aktiehandel i småföretag kan det finnas algoritmer och handelsrobotar som medför snabba prisändringar och gör det svårt för en privatperson att hamna först i kön på sälj- eller köpsidan. Olika handelsrobotar är programmerade på olika sätt, men en majoritet försöker vara först i kön. Handelsrobotar köper och säljer aktier till motstående priser och skapar en instabil marknad med inkonsekvent prissättning och stora prisändringar.

Han har beträffande vissa handelsrobotar strategier att tillämpa för att lyckas genomföra transaktioner, men för att veta vilken strategi han ska tillämpa måste han veta vem som är först i kön att sälja eller köpa.

Klienter från Avanza prioriteras framför klienter från Nordnet. Eftersom han är Nordnet-klient prioriteras en order från en Avanza-klient framför hans order om dessa uppgår till samma pris, även om Avanza-klienten lägger sin order efter honom. En majoritet av klienterna i Stockholm är Avanza-klienter. För att få igenom en order kan han således behöva justera en order för att prismässigt ligga framför en Avanza-klient och lyckas med en order.

Den aktuella dagen inleddes handeln i bolaget av en handelsrobot och en Avanza-klient. Handelsroboten och Avanza-klienter var aktiva på både sälj- och köpsidan. Prisspannet innan hans köp av 24 aktier var mellan 1,43 kr och 2,11 kr.

Han genomförde köptransaktionen om 24 aktier för att ta reda på vem som var först i kön på säljsidan för att välja strategi för att lyckas sälja aktier. Han såg inte sin transaktion som vilseledande eftersom den låg i mitten av prisspannet den aktuella dagen. Genom transaktionen fick han veta att en klient som han inte kände igen var först i kön på säljsidan. Det innebär att det mest troligt inte var en Avanza-klient eller en handelsrobot först i kön, innebärandes att han kunde hamna först i kön och lyckas sälja sina aktier, varför han därefter genomförde en säljtransaktion.

Storleken på den begärda sanktionsavgiften är under alla förhållanden orimlig i förhållande till överträdelsen och hans ekonomiska förhållanden.

## **UTREDNINGEN**

Finansinspektionen har som skriftlig bevisning åberopat bl.a. avsluts- och orderlistor, kontoutdrag och handelsregler. **AA** har som skriftlig bevisning åberopat bl.a.

kontoutdrag och skärmdumpar från Nordnet. Han har även åberopat sex videofilmer som visats upp under huvudförhandlingen.

## **DOMSKÄL**

### **Rättsliga utgångspunkter**

Bestämmelserna om sanktionsavgift vid bl.a. marknadsmanipulation återfinns dels i MAR, dels för svenskt vidkommande i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen). Av artiklarna 12.1 a och 15 MAR framgår att utförandet av en transaktion, läggandet av en handelsorder eller annat beteende som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument är marknadsmanipulation och otillåtet. Det räcker således att transaktionen, när den genomfördes, kunde förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris. Det krävs inte uppsåt eller oaktsamhet för att en överträdelse ska kunna konstateras. Huruvida transaktionen genomförts med uppsåt eller av oaktsamhet kan dock, i begränsad utsträckning, påverka graden av ansvar vid fastställandet av sanktionen.

Från förbudet mot marknadsmanipulation i MAR görs undantag för fall då det påvisas att transaktionen utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis som fastställts i enlighet med artikel 13 MAR. Godtagen marknadspraxis innebär att praxisen måste vara fastställd av den behöriga myndigheten för handelsplatsen i fråga och vara i kraft vid tidpunkten för gärningen (se prop. 2016/17:22 s. 407). Den behöriga myndigheten i Sverige, Finansinspektionen, har inte fastställt någon sådan praxis.

Vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek ska hänsyn tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som

uppstått och graden av subjektivt ansvar. Därutöver ska vissa försvårande och förmildrande omständigheter beaktas. Avslutningsvis ska hänsyn tas till den berörda personens finansiella ställning och den vinst som denna har erhållit till följd av överträdelsen. (Se 5 kap. 15 och 16 §§ samt 18 § kompletteringslagen.)

Sanktionsavgiften för överträdelser i form av handel med små volymer som påverkar kursen utan att motsvara verklig förändring av tillgång och efterfrågan, s.k. enpetare, ska som utgångspunkt bestämmas till mellan 40 000 och 140 000 kr. En sanktionsavgift på 70 000 kr utgör normalbelopp vid avsaknad av förmildrande eller försvårande omständigheter. (Se NJA 2020 s. 858 ”Enpetarna” I–III, p. 20–22.)

### **Bedömningen i målet**

AA har vidgått att han genomfört de aktuella transaktionerna på det sätt som Finansinspektionen påstått, vilket också stöds av utredningen i övrigt. AA har förklarat att han genomfört ett köp av 24 aktier för att ta reda på vem som stod först i kön på säljsidan i syfte att välja taktik för att lyckas sälja aktier. AA har även framhållit att transaktionerna ligger under medelvärdet för aktiekursen för den aktuella aktien den dagen och att det inte är hans transaktioner som varit vilseledande. Han har vidare gjort gällande att sanktionsavgiften i vart fall bör sättas till ett lägre belopp.

Tingsrätten konstaterar att det varit fråga om ett kurspåverkande köp om 24 aktier som höjt priset från 1,445 kr per aktie till 1,70 kr per aktie, vilket utgör en kurshöjning om 17,65 procent. AA har i nära anslutning till köptransaktionen genomfört en försäljning av 1 447 aktier för 1,695 kr per aktie. Enligt tingsrätten talar tillvägagångssättet för att syftet med köptransaktionen har varit att höja aktiekursen för att direkt därefter få till stånd en försäljning till en högre kurs. Den prishöjning som

AA:s orderläggning har gett upphov till har inte motsvarat något verkligt ökat intresse för de aktuella aktierna. Köptransaktionen har därför gett falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktierna. AA har således överträtt förbudet mot marknadsmanipulation i artikel 12.1 a MAR.

Trots att det endast är fråga om en köptransaktion som orsakat kurshöjningen kan det inte anses vara fråga om en ringa eller ursäktlig överträdelse, särskilt med hänsyn till den procentuellt sett stora kurshöjningen. Inte heller vad AA anført i övrigt påverkar bedömningen om sanktionsavgift ska utgå. AA ska alltså betala en sanktionsavgift.

Normalbeloppet vid överträdelser i form av handel med små volymer är, som nämns ovan, 70 000 kr. Utredningen visar inte på några förmildrande eller försvårande omständigheter i förhållande till själva gärningen som ska påverka sanktionsavgiftens storlek. Inte heller vad som i målet och under huvudförhandlingen framkommit om AA:s finansiella ställning påverkar beloppets storlek. Handläggningen hos Finansinspektionen har dock dragit ut på tiden, särskilt såvitt avser tiden från det att AA motsatte sig underrättelsen angående eventuell överträdelse av MAR i mars 2021 till dess att ett sanktionsföreläggande utfärdades i september 2021. Fördröjningen medför att sanktionsavgiften ska sättas till ett något lägre belopp (jfr prop. 2016/17:22 s. 225).

Vid en samlad bedömning finner tingsrätten att sanktionsavgiften ska bestämmas till 60 000 kr.

Det finns inte förutsättningar att förordna om fortsatt sekretess för de uppgifter som vid huvudförhandlingen lagts fram bakom stängda dörrar.

**HUR DOMEN KAN ÖVERKLAGAS**, se [bilaga 3](#) (TR-01)

Ett skriftligt överklagande – ställt till Svea hovrätt – ska ha inkommit till tingsrätten senast den 20 april 2022. Prövningstillstånd krävs.

Daniel Severinsson