

**PARTER****Sökande**

Finansinspektionen  
Box 7821  
103 97 Stockholm

**Motpart**

AA

Ombud: Advokat Magnus Haglund  
Advokatfirman Magnus Haglund  
Magasinsgatan 8  
671 31 Arvika

---

**DOMSLUT**

AA ska till staten betala en sanktionsavgift om 50 000 kr.

---

**YRKANDEN M.M.**

Finansinspektionen har yrkat att AA ska åläggas att betala en sanktionsavgift om 100 000 kr.

AA har bestritt yrkandet. Om tingsrätten beslutar om sanktionsavgift ska den i vart fall bestämmas till ett väsentligt lägre belopp.

**GRUNDER M.M.****Finansinspektionen**

AA har på värdepappersmarknaden i Stockholm mellan den 28 och 30 december 2020 handlat aktier i Inission B (ISIN: SE0009889678). Under nämnda period har han genomfört 18 kurspåverkande köp med små volymer av aktier. Transaktionerna har lett till prishöjningar på 3,9–8,7 procent enligt följande.

Den 28 december 2020 kl. 10:54:41 har AA köpt 14 och 30 aktier till priset 103 kr respektive 104 kr. Kl. 10:57:43 har han köpt ytterligare 10 aktier till priset 109,50 kr, som har etablerat dagens högsta kurs. De tre köpen har sammantaget höjt priset med 8,4 procent jämfört med senaste avslut före AA:s köp.

Den 29 december 2020 kl. 13:03:55 har AA köpt 41, 20 och 39 aktier för 104,50 kr, 105 kr respektive 105,50 kr. De tre köpen har sammantaget höjt priset med 3,9 procent jämfört med senaste avslut före AA:s köp. Hans avslut till priset 105,50 kr har etablerat dagens högsta kurs. Kl. 15:32:32 har han även köpt 111 aktier för 104 kr.

Den 30 december 2020, dvs. årets sista handelsdag, har AA kl. 09:25:20 köpt 11, 20, 100 och 1 aktier för 106 kr. Dessa avslut har etablerat dagens öppningspris. Han har även köpt 18 aktier för 109 kr. De fem köpen har sammantaget höjt priset

med 4,8 procent jämfört med föregående dags stängningspris. Kl. 10:08:15 har han köpt ytterligare 50 aktier för 108,50 kr. Detta köp har höjt priset med 8,7 procent jämfört med senaste avslut före AA s köp. Kl. 16:57:08 har han köpt 1 629 och 356 aktier till priset 104 kr respektive 106 kr. Kl. 17:23:18 har han köpt 50 och 34 aktier för 106 kr respektive 109 kr. Kl.17:24:33 har han köpt 1 och 15 aktier till priset 112 kr. De sex sista avsluten har höjt senast betalt med 8,7 procent. Det sista avslutet har etablerat årets stängningskurs.

AA hade inför den aktuella handeln ett innehav om drygt 157 000 aktier i Inission B.

AA s köp med små volymer av aktier har eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om priset på aktien.

AA

Han har genomfört de köp som omfattas av Finansinspektionens talan. Hans enda syfte med köpen har varit att öka sitt innehav i Inission. Han har köpt aktier i Inission sedan år 2017, men ännu inte sålt någon aktie i bolaget och heller inte lagt några säljorder.

Alla hans köp har föranletts av ett verkligt intresse i aktien. Handeln har inte påverkat aktiens generella prisbild. Det har inte förelegat någon konkret fara för att handeln skulle ge upphov till falska eller vilseledande signaler om priset på aktien. Agerandet har inte varit otillåtet. Om så skulle anses vara fallet har det i vart fall varit fråga om en ringa överträdelse som inte ska föranleda någon sanktionsavgift.

Under alla förhållanden ska en eventuell sanktionsavgift bestämmas till ett väsentligt lägre belopp. Handeln skedde under en begränsad tid och har inte medfört någon skada. Han har inte gjort någon vinst på aktuella aktieköp. Det har inte funnits några tidigare utredningar avseende hans handel med aktier och han har aldrig fått någon varning. Det föreligger även skäl att sätta ned avgiften med hänsyn till den tid som har gått från aktieköpen.

**UTREDNINGEN**

Finansinspektionen har som skriftlig bevisning åberopat dels en avslutslista dels en eventlista avseende transaktioner i Inission, båda avseende perioden från och med den 28 december 2020 till och med den 30 december 2022, ett e-postmeddelande från **BB** på Nordea den 12 januari 2021 avseende **AA** s innehav i Inission, en översikt avseende ägare i Inission per den 30 september 2020 och ett transaktionsutdrag för perioden från och ned den 30 september 2020 till och med den 31 december 2021 samt ett utdrag ur Nasdaqs och First Norths handelsregler.

**DOMSKÄL**

Enligt artikel 12 och 15 i förordning 596/2014 om marknadsmissbruk (MAR) är det bl.a. förbjudet att utföra en transaktion, lägga en handelsorder eller bete sig på ett sätt som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om utbudet, efterfrågan eller priset på ett finansiellt instrument, om inte den som har vidtagit en sådan åtgärd kan visa att den har utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis enligt artikel 13.

Av handlingarna i målet framgår att Finansinspektionen den 1 september 2021 har utfärdat ett sanktionsföreläggande som **AA** inte har godkänt.

Som framgår ovan har Finansinspektionen påstått att **AA** har köpt aktier vid 19 tillfällen mellan den 28 december 2020 och den 30 december 2020. Finansinspektionen har gulmarkerat dessa i den lista som visar alla avslut som gjorts i Inission under nämnda dagar. Samtidigt har Finansinspektionen gjort gällande att det ska vara fråga om 18 kurspåverkande köp med små volymer av aktier, utan att ange vilket av de 19 tillfällena som inte ska läggas till grund för talan. Troligtvis menar Finansinspektionen att det är avslutet kl. 15:32:32 den 29 december 2020 som tingsrätten ska bortse från eftersom det köpet innebar att aktiekursen sänktes, men det skulle även kunna vara så att Finansinspektionen räknar de två avsluten som skett kl.

17:24:33 den 30 december 2020 som ett köp eftersom det var en köporder som möttes av två säljorder och där avslut skett till samma pris. Det kan heller inte uteslutas att Finansinspektionen har skrivit fel och angett 18 i stället för 19. Med beaktande av detta kommer tingsrätten i det följande att titta på alla 19 avslut.

Finansinspektionen har slagit ihop flera olika köp och räknat fram en prishöjning med beaktande av priset på det sista köpet och jämfört det med det pris som var före det första köpet. Det har gjorts såväl när AA s köp har skett utan att någon annan har köpt aktier dessemellan, men även när så har skett. Ett exempel på den första situationen är två köp som AA gjort kl. 10:54:41 den 28 december 2020 och ett köp som han har gjort kl. 10:57:43 samma dag. Finansinspektionen har räknat på skillnaden mellan det sista priset (109,50 kr) och det pris som var före första köpet (101 kr) och fått prishöjningen till 8,7 procent  $((109,50-101) / 101)$ . Finansinspektionen har inte beaktat att prishöjningen skett i flera steg, från 101 kr till först 103 kr och sedan 104 kr för att slutligen hamna på 109,50 kr. Ett exempel på den andra situationen, dvs. när någon annan har köpt aktier emellan, är fem köp som AA har gjort den 30 december 2020, varav två gjorts kl. 16:57:08, två kl. 17.23:18 och ett kl. 17:24:33. Finansinspektionen har räknat på skillnaden mellan det sista priset (112 kr) och det pris som var före första köpet (103 kr) och fått prishöjningen till 8,7 procent  $((112-103) / 103)$ . Finansinspektionen har inte beaktat att prishöjningen skett i flera steg, från 103 kr till 104 kr och därefter till först 106 kr och sedan 109 kr för att slutligen hamna på 112 kr. Finansinspektionen har heller inte beaktat att en annan person handlat i aktien kl. 17:02:14.

Eftersom varje avslut blir direkt synligt på marknaden och priset därmed känt är det, enligt tingsrätten, inte möjligt att klumpa ihop flera olika köp och sedan påstå att de sammantaget har höjt kursen med en viss procentsats. För att bedöma en kurspåverkan blir det nödvändigt att titta på det pris som senast har betalats och det oavsett vilken aktör som då har handlat (se Aktiefusk – var går gränsen? En bok om marknadsmanipulation, Jonas Myrdal och Jan Leopoldsson, 2021, s. 85). Vem det är som har handlat blir för övrigt inte känt på marknaden.

Av de tre köpen som AA har gjort den 28 december 2020 är det bara det sista som faller in under Finansinspektionens påstående om att kursen ska ha höjts med mellan 3,9 och 8,7 procent. Det köpet, som gjordes kl. 10:57:43, avsåg tio aktier för 109,50 kr. Senast betalt var då 104 kr och kursen höjdes således med 5,3 procent  $((109,50-104) / 104)$ . De övriga två köpen kan utifrån hur Finansinspektionen har utformat sin talan inte ligga till grund för en sanktionsavgift.

Enligt tingsrätten kan, av samma skäl, inte heller de fyra köpen som AA har gjort den 29 december 2020 ligga till grund för en sanktionsavgift. De tre köp som gjordes kl. 13:03:55 innebar visserligen att kursen höjdes, men inte med minst 3,9 procent. Som redan har anförts ovan sänktes kursen vid det köp som AA gjorde kl. 15:32:32 den dagen.

De fyra avslut som gjorts för 106 kr kl. 09:25:20 den 30 december 2020 ska betraktas som ett köp. AA:s köporder om 150 aktier à 106 kr har träffats av fyra säljorder. Köpet, som har gett honom 132 nya aktier, har visserligen lett till att aktiekursen har höjts från senast betalt, men även denna höjning har varit mindre än 3,9 procent. Detsamma gäller ett annat köp som skett samtidigt, kl. 09:25:20, men som gjorts för 109 kr.

En dryg halvtimme senare, kl. 10:08:15, har AA gjort ett köp om 50 aktier för 108,50 kr. Eftersom senast betalt då var 99,8 kr höjde han kursen med 8,7 procent  $((108,50-99,80) / 99,80)$ . Denna höjning faller in under Finansinspektionens påstående om att kursen ska ha höjts med mellan 3,9 och 8,7 procent och kan således ligga till grund för utdömande av sanktionsavgift.

Inget av de två avsluten som har gjorts kl. 16:57:08 den 30 december 2020 har höjt kursen med 3,9 procent eller mer. När det gäller dessa köp kan de, enligt tingsrätten, heller inte anses utgöra köp av små volymer. Köpen har avsett 1 629 aktier för 104 kr och 356 aktier för 106 kr, dvs. köp för sammanlagt 207 152 kr  $(1\ 629 \times 104 + 356 \times$

106). Att AA vid det tillfället haft drygt 150 000 aktier medför inte någon annan bedömning. (Jfr. Aktiefusk – var går gränsen? En bok om marknadsmanipulation, Jonas Myrdal och Jan Leopoldsson, 2021, s. 84).

Inte heller de sista tre köpen (varav det sista är uppdelat på två avslut p.g.a. att en köporder har matchats av två säljorder) har höjt aktiekursen med 3,9 procent eller mer. Vid det första av dessa köp var aktiekursen oförändrad. AA köpte för 106 kr och senast betalt var 106 kr.

Sammanfattningsvis har tingsrätten funnit att två köp, det som gjordes den 28 december 2020 kl. 10:57:43 och som avsåg tio aktier för 109,50 kr samt det som gjordes den 30 december 2020 kl. 10:08:15 och som avsåg 50 aktier för 108,50 kr, kan ligga till grund för Finansinspektionens talan om sanktionsavgift. Dessa köp har höjt aktiekursen med 5,3 respektive 8,7 procent. Enligt tingsrätten har köpen gett vilseledande signaler avseende aktiens pris. AA har genom dessa köp gjort att kursen på aktien har höjts på ett sätt som inte har varit ett normalt resultat av utbud och efterfrågan.

Att AA inte har sålt några aktier under den aktuella perioden medför inte någon annan bedömning. Tingsrätten betvivlar inte att AA önskat öka sitt innehav. Det förklarar emellertid inte varit han gjort dessa två köp om tio respektive 50 aktier till just dessa priser. Inte heller det som AA i övrigt har anfört medför att han kan anses ha haft något självständigt kommersiellt syfte med dessa två köp.

Enligt tingsrätten kan de två överträdelserna av förbudet mot marknadsmanipulation inte betraktas som ringa. Vidare finns det ingen marknadspraxis utfärdad av Finansinspektionen som innebär att nu aktuell handel skulle stämma överens med en sådan praxis.

Vid en sammantagen bedömning anser tingsrätten att den sanktionsavgift som AA ska betala för köpen den 28 december 2020 kl. 10:57:43 och den 30

december 2020 kl. 10:08:15 ska bestämmas till 50 000 kr (jfr Högsta domstolens avgörande i NJA 2020 s. 858 I).

**HUR MAN ÖVERKLAGAR**, se bilaga 1 (TR-01)

Överklagande, ställt till Svea hovrätt, ska ha kommit in till tingsrätten senast den 2 september 2022. Prövningstillstånd krävs.

Ulrika Persson