



Av: Mathias Lien Oskarsson*

Sammanfattning

I början av 2021 började priset på Gamestop, ett förhållandevis okänt amerikanskt bolag, stiga snabbt. Orsaken var att ett större antal investerare gick samman, via en grupp på sociala medier, för att driva upp priset. Aktien hade inom loppet av några dagar stigit med 1 500 procent. Inom kort rapporterades det om andra aktier vars pris hade drivits upp på samma sätt, däribland AMC. Fenomenet kom snabbt att kallas för "meme-aktier", till följd av de humoristiska inslag som fanns i de internetforum där aktierna diskuterades.

Den här analysen syftar till att dels beskriva själva fenomenet meme-aktier, dels svara på tre frågor: vilka handlade i dessa aktier, vilka förlorade på handeln, och vilka tjänade på handeln i meme-aktierna?

För Finansinspektionen (FI) som övervakar marknaden är den här formen av fenomen viktiga att förstå i sig. Men att få svar på frågorna ger även viktig kunskap för att vi bättre ska förstå riskerna för konsumenter med en sådan spekulativ handel.

I Sverige handlade mer än 130 000 personer i någon av dessa aktier. Det var främst yngre personer, och nio av tio var män. De flesta handlade för små belopp och majoriteten hade sålt av hela sina innehav vid årsskiftet 2021/2022.

De allra flesta förlorade på sin handel i aktierna, även om det fanns stora skillnader i utfall då några tjänade mycket pengar och andra förlorade stora summor. Den aggregerade förlusten för svenska investerare i Gamestop var nästan 8 miljoner dollar. Medan utfallet för handeln i AMC totalt sett var positiv, var förlorarna fler än vinnarna även här. Det här visar att handel med instrument med mycket hög volatilitet är riskfylld. Resultaten som presenteras här fungerar således som en nykter påminnelse om riskerna med den här typen av handel.

De var aktiemäklarna som tjänade på handeln genom det ökade intresset av att köpa och sälja utländska aktier. Detta eftersom investerarna betalade såväl courtage- som valutaväxlingsavgifter. Att aktiemäklare tar ut en avgift för sina tjänster är naturligt. Men som investerare är det viktigt att vara införstådd i vilka avgifter man betalar för sin handel.

24 maj 2023, FI dnr 23–15524

* Författaren vill rikta ett särskilt tack till Annika Otz, Carolina Pettersson, Henrik Braconier, Jonatan Holst, Julia Rådahl, Lars Hörngren, Michael Andersson, Stefan Palmqvist och Wiveca Wahlqvist Blumenthal.

FI-analyserna har presenterats på ett internt seminarium på FI. De är godkända för publicering av ett redaktionsråd.

Fenomenet meme-aktier uppstår

Gamestop är ett amerikanskt företag som genom främst fysiska butiker säljer videospel och spelkonsoler. I och med att de flesta nu spelar online eller köper spel via internet, har marknaden för fysiska spelbutiker minskat drastiskt under de senaste åren. I januari 2021 hade Gamestops aktie tappat i värde under fyra år i rad och analytiker hade enhälligt utfärdat säljrekommendationer. Detta medförde ett stort intresse bland investerare att gå kort i aktien. Vid slutet av 2020 översteg de utestående korta positionerna aktiens sammanlagda marknadsvärde.

I januari 2021 började dock priset skena i den då rätt okända aktien Gamestop. En till synes liten grupp privatpersoner hade genom samordning, framför allt i diskussionsforumet WallStreetBets på plattformen Reddit (redditgruppen), lyckats driva upp priset på aktien. I takt med att priset på aktien rusade fick diskussionerna på forumet ett bredare intresse både bland användare och medialt. Som ett resultat ökade antalet personer som aktivt deltog i att driva upp priset genom att köpa aktien. Många hoppades på att tjäna pengar genom att driva upp kursen för att därefter sälja av innehavet till en vinst, och inom loppet av några dagar hade priset stigit med mer än 1 500 procent.¹

Som ett resultat av kursrusningen i Gamestop började personer i redditgruppen föreslå att man även skulle gå samman för att driva upp priserna i andra aktier. Ett av dessa andra bolag var AMC, ett amerikanskt företag som driver biografier. Till följd av tynande intäkter från biobesök i samband med pandemin hade AMC-aktien tappat mycket av sitt värde. En gemensam faktor för Gamestop och AMC var att en hög andel av de utestående aktierna för respektive bolag hade blankats vid tillfället (se en förklaring till vad blankning är i faktarutan nedan).

En teori som florerade i gruppen var att om de skulle kunna pressa upp priset på aktierna så skulle risken för stora förluster bli så hög för de som blankat aktierna att de skulle behöva köpa tillbaka dem för att kunna stänga sina korta positioner. Detta skulle leda till att fler personer ville köpa aktierna, vilket i sin tur skulle leda till ett ännu högre tryck på köpsidan. Och det borde i sin tur driva upp priset ytterligare. Teorin bygger på ett elementärt antagande om utbud och efterfrågan: om allt fler vill köpa en tillgång och antalet säljare är konstant så borde priset på tillgången stiga. Detta förlopp brukar kallas för en ”short squeeze” (fritt översatt: att klämma åt de som har blankat.). Genom att priset drivs upp ökar förlustrisken för de som har blankat så mycket att de tvingas köpa tillbaka aktierna för att minska den egna risken. Detta trots att det görs med förlust.²

¹ Ageranden som syftar till att artificiellt påverka priset på börshandlade instrument skulle kunna innebära förbjuden marknadsmanipulation. Securities and Exchange Commission (SEC) utredde frågan under amerikansk lag, den utredningen ledde ej till några åtgärder.

² Detta är till viss del något förenklat. Ofta handlar de som blankat en aktie på marginal, vilket kan liknas med att de lånar pengar för att handla och behöver ställa pant eller

Faktaruta – Att gå kort i en aktie

Att gå kort i en aktie, eller att blanka, innebär en försäljning av aktier som säljaren inte äger. En sådan transaktion görs eftersom säljaren tror att aktien kommer att sjunka i värde. Säljaren lånar aktierna, eller säkerställer att de kan lånas, och säljer dem med förhoppningen om att kunna köpa tillbaka dem billigare vid ett senare tillfälle. Den eventuella vinsten blir skillnaden mellan försäljningspriset och återköpspriset. Nedan ges ett fiktivt exempel på hur det kan se ut.

Exempel: Jag lånar 100 aktier från min bank till marknadspriset 10 kronor styck. Jag säljer direkt av aktierna till marknadspris, och har nu 1 000 kr i handen. Om en månad när jag ska lämna tillbaka aktierna till min bank så står kursen i 7 kronor per aktie. Jag köper då tillbaka 100 stycken aktier för 700 kronor, och överför dessa till banken. Genom att jag nu endast behövde köpa tillbaka aktierna för 700 kronor så har jag tjänat 300 kr genom att aktien har sjunkit i värde.

Risken som jag tar är att aktiepriset i stället kan vara högre efter en månad, vilket skulle medföra att jag gör en förlust. Om priset är 12 kronor per aktie efter en månad, behöver jag i stället köpa tillbaka aktierna för 1 200 kronor. Det medför att jag gör en förlust på 200 kronor.

Fenomenet fick stort genomslag i media

I Barber och Odean (2006)³ visar författarna på hur individer är mer benägna att investera i aktier som fångar deras uppmärksamhet genom att aktien antingen

- har uppvisat onormalt hög avkastning dagen innan,
- har handlats ovanligt mycket dagen innan, eller
- nyligen har omnämnts i nyheterna.

Alla dessa fall stämmer väl in på vad vi kunde se för såväl Gamestop som AMC, där aktierna ofta rörde sig med mer än 10 procent upp eller ned under en dag. Även volymen var onormalt hög, i synnerhet för Gamestop som den 27 januari till och med var den mest handlade aktien i USA. Som ett resultat av den onormalt höga volymen och volatiliteten i aktierna, tillsammans med det underliggande diskussionerna i redditgruppen som drev kursrörelserna, rapporterades hela händelseförloppet flitigt i media. Dessa tre faktorer torde ha drivit på fenomenet.

Till följd av trycket på köpsidan från medlemmarna i redditgruppen ökade aktiepriset kraftigt i Gamestop och AMC under januari 2021 (se diagram 1). För

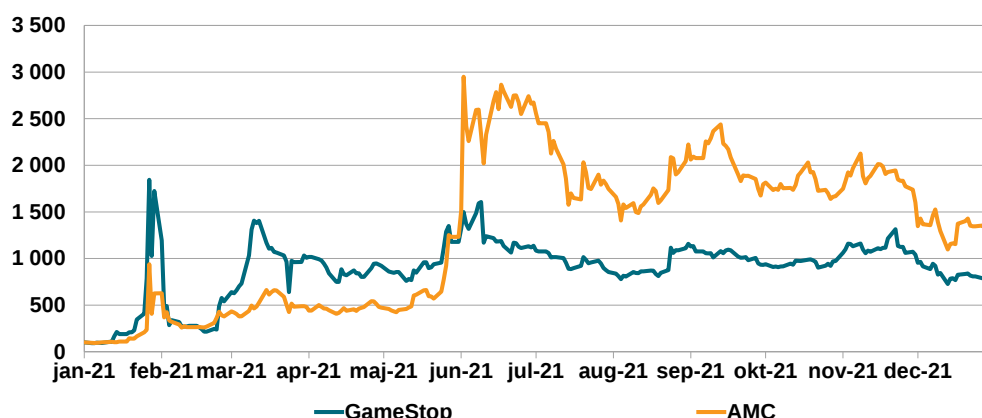
säkerheter för detta. I takt med att de korta positionerna blir mindre värda i och med att priset stiger, och risken för förlust tilltar, kommer investeraren att behöva ställa mer säkerheter för att ha kvar sina positioner. Men om priset fortsätter att stiga, kommer det vid en tidpunkt bli alltför dyrt för investeraren att behålla sina positioner och den tvingas därmed att köpa tillbaka aktierna för att stänga den korta positionen.

³ För mer information se Barber, B. and Odean, T., *All that Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors* (2006).

Gamestop steg kursen från cirka 20 dollar vid årets början till sin högsta notering på 483 dollar den 28 januari 2021. Priset har därefter varierat mycket, men under större delen av 2021 handlades aktien för över 100 dollar.⁴ Omkring samma tidpunkt som den mest dramatiska prisutvecklingen i Gamestop, steg aktiepriset för AMC med nästan 1 000 procent. Handeln i AMC lugnade sedan ned sig något fram tills slutet av maj då priset återigen rusade.

1. Prisutveckling Gamestop och AMC

Index, 2021-01-01=100



Källa: Refinitiv Datastream

Händelseförloppet på marknaden under januari 2021 fick stor uppmärksamhet i media, och den här gruppen av aktier fick snart benämningen meme-aktier. Termen meme myntades under 70-talet och betydde ursprungligen ett sätt för information att paketeras och förmedlas från person till person. Under senare år har termen i internetsammanhang kommit att beskriva händelser och information som delas på nätet med komiska undertoner. Användarna på Reddit beskrev ofta såväl händelseförloppet som aktierna med hjälp av termen. Det kan ha bidragit till att epitetet meme-aktie fick fäste.

På andra håll har både den amerikanska tillsynsmyndigheten SEC och den nederländska tillsynsmyndigheten AFM publicerat rapporter där de undersöker vad som skett. Rapporten från SEC är väldigt teknisk och beskriver såväl händelseförloppet som de strukturella riskerna som uppkom i samband med den här handeln.⁵ AFM:s rapport beskriver främst demografin och handelsmönstren för de som handlade i Gamestop. Den visar att det främst var yngre personer som handlade, och att de i de flesta fall handlade med rätt begränsade belopp.⁶

⁴ Den 21 juli 2022 skedde en split med ration 4 till 1 för Gamestop-aktien. Priserna som omnämns i texten avser aktiekursen före denna split.

⁵ För mer information, se rapport Staff Report on Equity and Options Market Structure Conditions in Early 2021, oktober 2021, Securities and Exchange Commission (SEC).

⁶ För mer information se rapport Market Watch juni 2021, tredje versionen, Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Med inspiration från rapporterna från andra tillsynsmyndigheter har vi, med hjälp av data från Finansinspektionens (FI) transaktionsrapporteringsystem (TRS), analyserat svenska investerares handel i dessa aktier. Syftet med analysen är att ge svar på tre frågor:

- Vilka handlade meme-aktierna?
- Vilka förlorade på handeln?
- Vilka tjänade på handeln?

Att svara på dessa frågor ger viktiga insikter och kunskap för att bättre kunna förstå de konsumentrisker som finns med mycket spekulativ handel. Att förstå vilka som handlade med dessa aktier ger en ökad insikt om olika typer av gruppers risksökande på börsen. Att därtill förstå utfallet från den här typen av handel ger en ökad förståelse för hur investerare agerar efter de köpt en sådan riskfylld tillgång.

Analysen är en del av FI:s arbete med konsumentskydd och visar på riskerna som associeras med att handla med instrument som är svåra att värdera. Visserligen innebär det alltid en risk att handla med aktier, men den risken ökar i takt med att prissättningen i instrumenten drivs av alltmer spekulation. Meme-aktierna utgör ett tydligt exempel på detta med tanke på de kraftiga prisrörelserna, vilka främst drivits av en någorlunda samordnad grupp med avsikten att höja priset.

För att studera dessa frågor har vi valt att närmare fokusera på aktierna Gamestop och AMC. Handeln i Gamestop var det som startade hela fenomenet som senare fick namnet meme-aktier. Därför tar analysen avstamp i handeln med den här aktien. För att få en bredare förståelse och bättre bild om det samlade begreppet meme-aktier studerar vi även handeln i AMC.

Vi analyserar handeln med hjälp av FI:s transaktionsdata

I den här analysen använder vi transaktioner för privatpersoner som har rapporterats in till FI:s transaktionsrapporteringsystem, TRS. Vi har valt att begränsa perioden som studeras till helåret 2021, vilket avser all handel mellan den 1 januari och den 31 december under året. I de fall vi presenterar resultat som bygger på orealiserade förluster antar vi att alla kvarvarande positioner sålts av till stängningspriset den 31 december 2021. Därtill exkluderar vi handel mellan enskilda personer som inte har gått till avslut på börsen. Till följd av en formatbegränsning i TRS för personer som saknar svenskt personnummer exkluderas dessa individer och således begränsas termen ”svenskar” till att endast omfatta de med svenskt personnummer i analysen.

Vi har förenklat analysen genom att anta att alla investerare betalar samma avgifter. Transaktionskostnaderna antas vara 0,125 procent i courtage och 0,25 procent i valutaväxlingsavgift. Det är en förenkling i och med att transaktionsavgifter skiljer sig något åt mellan olika aktörer, och kan även för samma aktör skilja sig åt mellan kunder. Till exempel kan personer som handlar mycket erbjudas ett lägre courtage.

Främst yngre män handlade med meme-aktierna

Totalt var det 133 000 individer som handlade Gamestop eller AMC under året, av dessa var cirka 9 av 10 män. Bland de som handlade aktierna var det 30 procent som handlade både Gamestop och AMC. Totalt omsatte svenska investerare 2,86 miljarder dollar i båda aktierna under 2021.

I Gamestop omsatte svenska individer 7,75 miljoner aktier under 2021 (se tabell 1). Handeln omfattade cirka 656 000 unika transaktioner och den totala volymen för all handel i Gamestop uppgick till 1,26 miljarder dollar. Under 2021 handlade 76 000 svenska privatpersoner i Gamestop-aktien och av dem var 9 av 10 män (se tabell 1). Sapienza m.fl. (2009) förklarar hur män är mer risksökande och därmed är mer benägna att göra riskfyllda investeringar, vilket kan förklara varför så många fler män handlade aktien.⁷

En tredjedel av de som handlade Gamestop köpte endast en enstaka aktie under perioden. Den 31 december 2021 ägde svenska investerare 556 000 aktier i Gamestop. Om dessa aktier värderas till stängningskurs samma dag uppgick värdet till 77,8 miljoner dollar, vilket motsvarar ungefär 700 miljoner kronor.

Tabell 1. Handel i Gamestop

Antal personer, procent, dollar

	Alla	Män	Kvinnor
Antal personer som handlade Gamestop (tusental)	75,9	68,1 (90%)	7,8 (10%)
– andel som sålt hela innehavet (procent)	73 %	74 %	62 %
Antal omsatta aktier (tusental)	7 750	-	-
Antal unika transaktioner (tusental)	656	-	-
Totalt omsatt belopp (miljarder dollar)	1,26	-	-

Källa: FI:s transaktionsrapporteringssystem

Anm. Med andel som sålt hela innehavet menas personer som den 31 december 2021 inte hade något resterande innehav i respektive aktie.

Under 2021 handlade 98 000 personer i Sverige med AMC-aktier, vilket är cirka 30 procent fler än de som handlade med Gamestop-aktier. Att det var fler som handlade i AMC kan bero på att priset per aktie generellt sett var lägre, och att endast köpa en enstaka aktie var mindre kostsamt. Av de som handlade AMC köpte

⁷ För mer information se Sapienza, P., Zingales, L., and Maestripieri, D. *Gender differences in financial risk aversion and career choices are affected by testosterone*. Proceedings of the National Academy of Sciences (2009).

16 procent endast en enstaka aktie. En annan orsak kan vara det mediala intresse som uppstod i samband med Gamestop, och att det var fler som ville ta del av ”förväntade” vinster i vad som kunde bli nästa meme-aktie.

Svenskar handlade totalt 62,1 miljoner AMC-aktier till ett värde av 1,60 miljarder dollar, exklusive avgifter till mäklare. Antalet unika transaktioner i AMC uppgick till 959 000 under år 2021. Även det är ungefär 30 procent fler köp än de i Gamestop-aktier under perioden. Män handlade för mer pengar än kvinnor, och männens omsättning var i genomsnitt högre för handeln i såväl Gamestop som AMC.

Tabell 2. Handel i AMC

Antal personer, procent och dollar

	Alla	Män	Kvinnor
Antal personer som handlade AMC (tusental)	97,6	85,1 (87%)	12,5 (13%)
- andel som sålt hela innehavet (procent)	69 %	72 %	53 %
Antal omsatta aktier (tusental)	62 100	-	-
Antal unika transaktioner (tusental)	959	-	-
Totalt omsatt belopp (miljarder dollar)	1,60	-	-

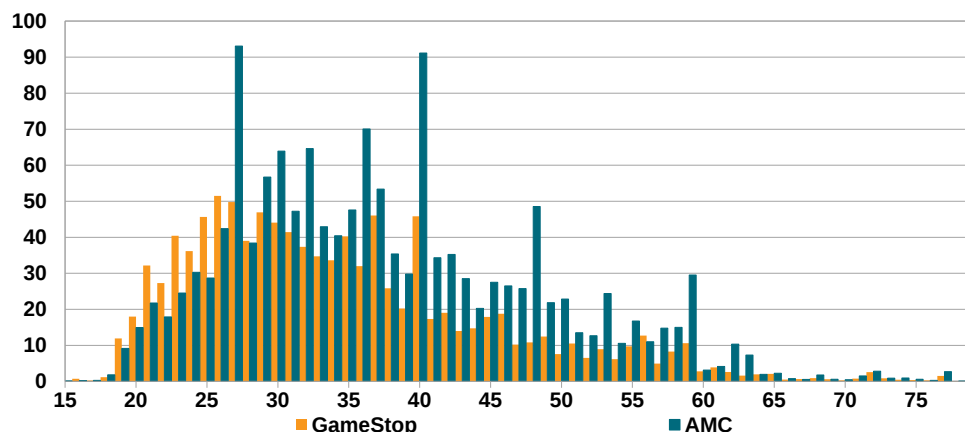
Källa: FI:s transaktionsrapporteringssystem

Anm. Andel som sålt av hela innehavet definieras på samma sätt som i tabell 1.

Personer under 35 år stod för 75 procent av handeln i båda dessa aktier (se diagram 2). Genomsnittsåldern var 31 år för alla som handlade och medianen var 29 år. Kvinnor var generellt sett några år äldre än männen. Det bör dock uppmärksammas att personer över 45 år handlade större positioner och omsatte fler aktier. Det medför att ett lägre antal personer över 45 år står för en större del av omsättningen.

2. Bruttoomsättning i Gamestop och AMC, aggregerat på ålder

Miljoner dollar



Källa: FI:s Transaktionsrapporteringssystem

Anm. Ett fåtal personer som handlade var antingen under 15 eller över 80 år. Den sammanlagda omsättningen bland dessa individer understiger 0,5 miljoner dollar.

Majoriteten förlorade pengar

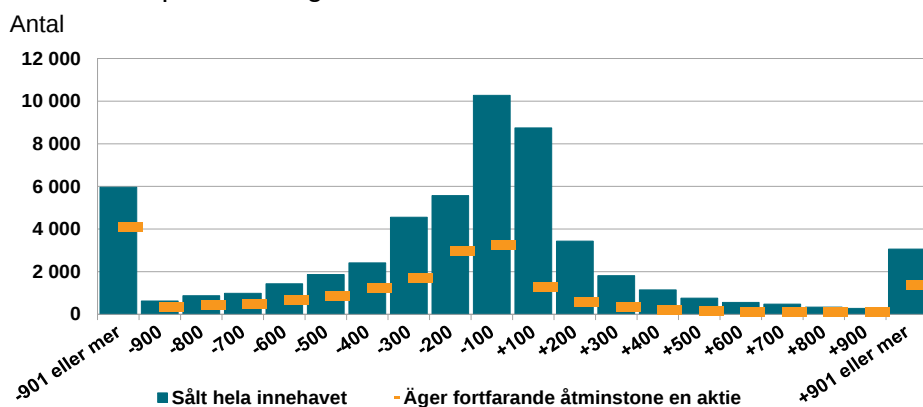
Den sista december 2021 hade 73 procent av samtliga personer som handlade Gamestop-aktien sålt hela sitt innehav (se tabell 1, ovan). Av dessa förlorade 63 procent pengar på handeln (se diagram 3). De flesta personerna realiserade ett resultat i intervallet ± 300 dollar. Men det är tydligt att ett betydande antal individer befann sig i svansarna av fördelningen, vilket återspeglar att de antingen tjänade eller förlorade mycket pengar. Bland de som sålde av hela innehavet förlorade 11 procent av spekulanterna 900 dollar eller mer. Av de som fortfarande ägde åtminstone en aktie i Gamestop den 31 december 2021, antas 20 procent av de som handlade realisera en förlust på 900 dollar eller mer.

Den totala faktiskt realiserade förlusten för svenska privatpersoner uppgick till 7,92 miljoner dollar, vilket 31 december 2021 motsvarade ungefär 72 miljoner kronor.⁸ Förluster exklusive transaktionskostnader var 4,78 miljoner dollar.

Transaktionskostnaderna drevs främst av ett fåtal personer som hade omsatt väldigt höga summor i sin handel. Det kan vi se genom att studera medelvärdet och medianen för de estimerade courtagekostnaderna. Medelvärdet för den estimerade betalda avgiften för respektive person är 55 dollar, medan medianen är 6 dollar.

Män realiserade i genomsnitt en förlust på 151 dollar på handeln i Gamestop. Kvinnor presterade i genomsnitt mindre dåligt, deras motsvarande siffra var en förlust på 63 dollar. Den relativa skillnaden mellan kvinnors och mäns resultat skiljer sig inte nämnvärt om man inkluderar orealiserade förluster i beräkningen. En förklaring till skillnaden skulle kunna vara det som återfinns i exempelvis Barber och Odean (2001), där författarna finner att män är mer benägna att genomföra ett stort antal transaktioner vilket försämrar deras resultat.⁹ Män genomförde i snitt 8,7 transaktioner, medan motsvarande siffra för kvinnor var 7,0.

3. Gamestop: fördelning över resultat



Källa: FI:s transaktionsrapporteringssystem

⁸ Växelkursen SEK/USD var 9,0392 den 31 december 2021.

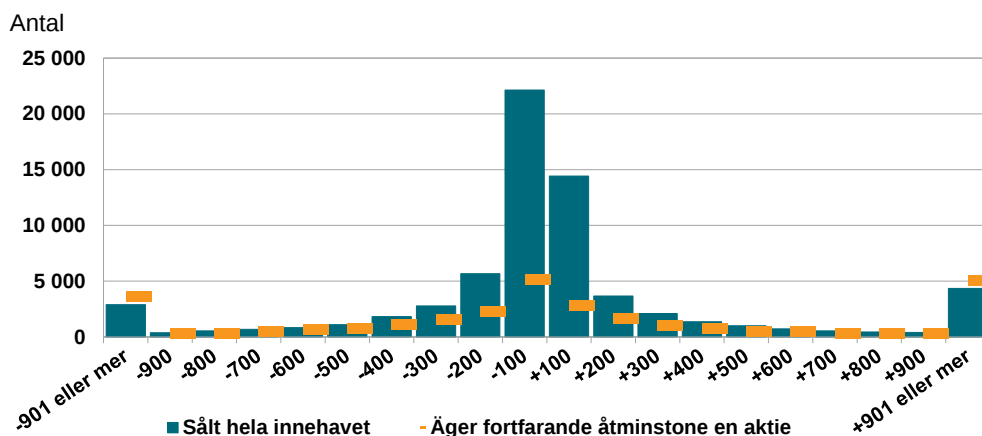
⁹ För mer information se Barber, Brad M., and Terrance Odean. *Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment*. The quarterly journal of economics (2001).

Anm. Uppdelningen speglar antingen (grön serie) de realiserade utfallet för de personer som sålt av samtliga aktier som de köpt i Gamestop, eller (orange serie) det realiserade utfallet plus värdet av resterande aktier som individen fortfarande äger den 31 december 2021.

Likt det ovannämnda fallet har de flesta som handlade aktier i AMC förlorat pengar. En iögonfallande skillnad mellan utfallen i de olika aktierna är att medelvärdet för AMC är positivt. En annan skillnad är att fördelningen av realiserat resultat för de som handlade AMC är mer jämn än i fallet Gamestop (jämför diagram 3 och diagram 4). Det innebär att av de som handlade AMC tjänade eller förlorade de flesta personerna lägre belopp. Exempelvis var det endast 4 procent av de som sålt av hela innehavet i AMC som förlorade 900 dollar eller mer, vilket kan jämföras med samma siffra för Gamestop som var 11 procent. En förklarande faktor kan vara att kursen på AMC i genomsnitt var lägre och därav var den pekuniära vinsten eller förlusten för respektive aktie likaså lägre.

Av alla som handlade AMC-aktien hade 69 procent sålt av hela sitt innehav den 31 december 2021. Den totala vinsten för dessa var 14,8 miljoner dollar. Fördelat på de som sålde av hela sitt innehav är medelvärdet en vinst på 218 dollar per person. Fördelningen mellan män och kvinnor visar att männen i genomsnitt tjänade något mer än kvinnorna – medelvärdet för män var 222 dollar och 186 dollar för kvinnor. När vi studerar medianen, oberoende kön, är det dock tydligt att fler än hälften av de personer som sålt av hela innehavet förlorade pengar på handeln i AMC.

4. AMC: Fördelning över realiserat resultat



Källa: FI:s transaktionsrapporteringssystem

Anm. Uppdelningen speglar antingen (grön serie) de realiserade utfallet för de personer som sålt av samtliga aktier som de köpt i AMC, eller (orange serie) det realiserade utfallet plus värdet av resterande aktier som individen fortfarande äger den 31 december 2021.

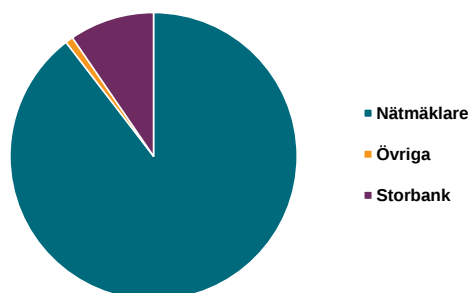
Aktiemäklarna tjänade pengar på den ökade handeln

Genom att studera de aktörer där investerarna handlade meme-aktierna, framgår det att den största delen av handeln både i Gamestop och AMC skedde genom

nätmäklare (se diagram 5). Detta kan sannolikt till stor del förklaras av att de som aktivt handlar aktier tenderar att göra det genom nätmäklare i högre utsträckning. Därtill är yngre generellt sett överrepresenterade bland nätmäklarnas kunder, vilket också kan förklara varför majoriteten av de individer som handlade gjorde det genom nätmäklarna.

5. Handlad volym per institutgrupp

Procent



Källa: FI:s transaktionsrapporteringsystem

Anm. Handlad volym avser bruttoomsättning. Inom Nätmäklare ingår Avanza och Nordnet. Inom Storbanker ingår Swedbank, Nordea, Handelsbanken och SEB. Inom Övriga ingår Pareto securities, Ålandsbanken, Erik Penser Bank samt Danske Bank.

Varje gång man handlar en aktie betalar man en courtageavgift till det institut som utför ordern. Vanligen är courtageavgiften förhållandevis liten, och brukar ofta vara under 1 procent av det belopp man handlar för. Men handlar man ofta blir det snabbt rätt stora summor. Eftersom både Gamestop och AMC är amerikanska bolag, handlas deras aktier i dollar. För att handla dessa tar aktiemäklare vanligen ut ytterligare en avgift från investerarna i form av en valutaväxlingsavgift. Ofta är den här avgiften högre än courtageavgiften.

Enligt det antagande vi har gjort för den totala erlagda avgiften för handel i dessa instrument uppgår den totala kostnaden för svenska investerare till cirka 10 miljoner dollar, vilket ungefär motsvarar 94 miljoner kronor. Men avgiftsstrukturen ser väldigt olika ut. Dels finns det stora skillnader mellan instituten, dels finns det stora skillnader inom samma institut för den typ av avgift respektive kund betalar. Detta kan medföra viss osäkerhet i den data som presenterats, vilken bygger på beräkningar av individers realiserade nettoresultat. Fördelningen av realiserat resultat torde dock inte påverkas nämnvärt.

Att aktiemäklare tar ut en avgift för sina tjänster är en naturlig del av affärsmodellen. Men som investerare är det bra att vara införstådd med vilka avgifter man betalar, och hur det kan påverka sitt sparande. Exempelvis presenterar Barber och Odean (2000) tydliga bevis för att investerare som handlar oftare än vad som behövs minskar sin portföljavgastning eftersom de betalar avgifter för respektive transaktion. Därtill är det alltid bra som kund att förstå de mindre uppenbara avgifter som kan associeras med olika typer av handel, exempelvis den valutaväxlingsavgift man betalar när man handlar med instrument i utländsk valuta.

Referenslista

Autoriteit Financiële Markten, AFM, (2021), *Market Watch, third edition*.

Barber, M. and Odean, T (2001), *Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment*. The quarterly journal of economics.

Barber, B. and Odean, T (2006), *All that Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors*.

Sapienza, P., Zingales, L. and Maestripieri, D (2009), *Gender differences in financial risk aversion and career choices are affected by testosterone*.
Proceedings of the National Academy of Sciences.

Securities and Exchange Commission (SEC) (2021), *Staff Report on Equity and Options Market Structure Conditions in Early 2021*.