



STOCKHOLMS TINGSRÄTT  
Avdelning 2

**DOM**  
2019-05-08  
meddelad i  
Stockholm

**Mål nr:** B 4050-18

**PARTER** (Antal motparter: 1)

**Motpart**  
AA

**Sökande**  
Finansinspektionen  
Box 7821  
103 97 Stockholm

---

**DOMSLUT**

**Betalningsskyldighet till staten**

AA ska betala en sanktionsavgift om 70 000 kr.

---

**YRKANDEN M.M.**

**Finansinspektionen** har yrkat att **AA** ska utge en sanktionsavgift om 70 000 kr för följande överträdelse.

**AA** har på värdepappersmarknaden i Stockholm mellan den 30 maj och den 5 september 2017 handlat aktier i bolaget GWS Production AB (ISIN: SE0006117297).

Vid 12 tillfällen har **AA** handelsordrar lett till att en transaktion utförts med en aktie på ett sätt som har gett eller kan förväntas ha gett falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktien.

Lagrum: 5 kap. 1 § 2 samt 6 och 21 §§ lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning, samt artikel 12.1 a och 15 i marknadsmissbruksförordningen (EU) nr 596/2014.

**AA** har vidgått att han genomfört de aktuella transaktionerna men har bestritt yrkandet.

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

**AA** har överträtt förbudet mot marknadsmanipulation. Hans agerande uppfyller inte förutsättningarna för legitima skäl och godtagen marknadspraxis. Agerandet kännetecknas av att han har en hög grad av ansvar för överträdelsen. Detta stöds av såväl utredningen som av det **AA** själv har anfört i

ärendet. AA ska därför betala den sanktionsavgift som Finansinspektionen har yrkat.

AA har vidgått att han genomfört de aktuella transaktionerna. Hans erkännande stöds av utredningen i övrigt. Av åberopade orderlistor och depåutdrag framgår att det är AA som har genomfört de transaktioner som beskrivs i ansökan om stämning. I orderlistor anges AA depånummer som referens under rubriken "BidClient".

När priset för en transaktion som avser aktier offentliggörs sker det genom angivande av vad som kallas "senast betalt", dvs. det senast betalda priset för aktien meddelas till marknaden. De aktuella transaktionerna har gett signaler till marknaden som åtminstone kunde förväntas ha varit falska eller vilseledande, i strid med artiklarna 12.1 a i och 15 i EU:s marknadsmissbruksförordning nr 596/2014 (MAR).

AA köp av en aktie har höjt "senast betalt" med upp till 14 procent. Höjningarna är en tydlig signal till marknaden om ett högt intresse för aktien som i detta fall inte motsvarades av ett faktiskt ökat intresse då endast en aktie omsattes. Andra aktörer på marknaden har därför vilseletts eller riskerat att vilseledas av transaktionerna. AA invändning om att spreaden mellan köp- och säljkurser i mindre bolag ofta är stor fråntar honom inte ansvar utan medför tvärtom att det är lättare att genom en mindre volym i hög grad påverka prisbildningen på en aktie. Av utredningen framgår även att hans köp av en aktie har varit utstickande.

Vad AA anfört om hans syfte med transaktionerna innebär att han har vidgått att hans syfte var att påverka kurser för aktien. Detta vinner även stöd av utredningen i övrigt.

AA

AA har anfört i huvudsak följande. Han är en småsparare som har en liten post GWS-aktier. Anledningen till att han ibland köpt en aktie i GWS är för att ”snygga till” värdet i hans totala portfölj då GWS utgjort en stor del av den, dvs. istället för att ha minus t.ex. 30 000 kr så har det blivit minus t.ex. 10 000 kr efter köpet av en aktie. Han är medveten om att det kostat honom 99 kr i courtage men han har tyckt att det har varit värt det då det av psykologiska skäl har känts bättre med ett litet minus på totaldepån, om än bara för stunden. Han har inte haft någon kunskap om att detta skulle kunna uppfattas som marknadsmanipulation. Han har inte haft något uppsåt att vilseleda marknaden eller tillförskaffa sig en fördel genom den handel han utfört i GWS-aktien. Han har inte haft någon ekonomisk vinning av transaktionerna.

Det är vidare inte korrekt att transaktionerna har gett signaler till marknaden som har varit eller åtminstone har kunnat förväntas vara falska eller vilseledande. Transaktionerna är inte anmärkningsvärda av det skälet att aktiekursen har påverkats med ibland över 10 procent och vid ett tillfälle 14 procent. Detta är mer regel än undantag i mindre noterade aktier med stora diskrepanser i köp- och säljkurser. Att marknaden ser ut så kan inte läggas individen till last. Vidare pågår det sannolikt en robohandel i marknaden som tydligt styr kursen och med tydligt syfte att göra det.

## **UTREDNINGEN**

Finansinspektionen har som bevisning åberopat avsluts- och orderlistor, depåutdrag, avslutslista från Nasdaq Stockholm, depåavtal med bilagor (avsnitt E.4 i Allmänna bestämmelser för depåavtal daterade 2010-12-31) och Nasdaq Stockholms handelsregler (avsnitt 4.6.2).

## HANDLÄGGNINGEN

Tingsrätten har, med stöd av 45 kap. 10 a § första stycket 3 rättegångsbalken, avgjort målet utan huvudförhandling. AA har delgetts information om sin rätt att begära huvudförhandling och getts tillfälle att slutföra sin talan. AA har inte påkallat huvudförhandling.

## DOMSKÄL

### Marknadsmanipulation enligt MAR

Av artiklarna 12.1 a i och 15 i MAR framgår att utförandet av en transaktion som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument är marknadsmanipulation och att det är otillåtet. Det räcker således med att transaktionen, när den genomfördes, kunde förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris.

Till skillnad från den straffrättsliga regleringen är varken uppsåt eller oaktsamhet en förutsättning för att en överträdelse av de aktuella bestämmelserna i MAR ska föreligga. I vilken grad personen genomfört transaktionen med uppsåt eller oaktsamhet kan dock påverka graden av ansvar vid fastställandet av sanktionen.

Parterna har under handläggningen av detta mål argumenterat kring vilket beviskrav som ska gälla för prövningen. Frågan har gällt huruvida det beviskrav som gäller för att fälla någon för brott, ställt utom rimligt tvivel, ska tillämpas även vid prövningen av administrativa sanktioner. Av förarbetena till lag (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen) framgår att frågan om beviskrav får överlämnas till rättstillämpningen (se prop. 2016/17:22 s. 248). I Stockholms tingsrätts dom av den 27 december 2018 i mål B 9609-18 fastställde tingsrätten att det något lägre

beviskravet ”klart framgå” ska tillämpas, eftersom det får anses mindre allvarligt för en enskild att åläggas en administrativ sanktion än att dömas för ett brott, låt vara att sanktionen som sådan kan vara mycket kännbar. Någon överrättspraxis finns ännu inte, varför tingsrätten vidhåller att beviskravet ”klart framgå” ska tillämpas.

Av AA egna uppgifter och övrig utredning framgår att han har handlat aktier i bolaget GWS Production AB på det sätt som Finansinspektionen gjort gällande. Han har alltså vid tolv tillfällen lagt handelsordrar som lett till att transaktioner utförts som avsett köp av en aktie per transaktion. Transaktionerna har genomgående höjt ”senast betalt” i förhållande till närmast föregående transaktion. I ett par fall har höjningen varit över 10 procent. Enligt tingsrätten innebär detta att AA har gett en signal till marknaden om ett högre intresse för aktierna än vad som har motsvarats av ett faktiskt ökat intresse. Utredningen visar vidare att transaktionerna har avvikit från AA övriga handelsmönster, och att priset på aktierna har varit lågt i förhållande till courtaget för transaktionerna, vilket ger ytterligare stöd för att transaktionerna inte varit kommersiellt betingande. Mot denna bakgrund bedömer tingsrätten att det klart framgår att andra personer som handlar på den aktuella värdepappersmarknaden har getts, eller har kunnat förväntas ha getts, falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på aktierna. Vad AA har anfört om att transaktionerna inte har medfört någon mer anmärkningsvärd höjning av aktiekursen påverkar inte denna slutsats. AA har därmed överträtt förbudet mot marknadsmanipulation i MAR.

### **Undantag från MAR**

Enligt artiklarna 12.1 och 13 i MAR aktualiseras inte förbudet mot marknadsmanipulation om det kan visas att transaktionen har utförts av legitima skäl och i enlighet med godtagen marknadspraxis. Kraven är kumulativa vilket innebär att de båda måste vara för handen för att undantaget ska anses vara uppfyllt.

Det är Finansinspektionen som kan etablera godtagbar marknadspraxis i enlighet med MAR. Eftersom Finansinspektionen inte har utnyttjat möjligheten att etablera godtagen marknadspraxis är undantaget inte tillämpligt.

### Sanktionsavgift

Eftersom AA har genomfört transaktioner i strid mot förbudet mot marknadsmanipulation ska Finansinspektionen enligt 5 kap. 1 § kompletteringslagen ingripa mot honom. Finansinspektionen har gjort gällande att ingripandet med stöd av 5 kap. 3 § kompletteringslagen bör ske genom att AA åläggs att betala en sanktionsavgift.

Finansinspektionen får enligt 5 kap. 17 § kompletteringslagen avstå från att ingripa mot en överträdelse bl.a. om överträdelsen kan anses vara ringa, ursäktlig eller om det finns särskilda skäl. Med ringa bör förstås överträdelser som framstår som bagatellartade. Med ursäktligt menas t.ex. fall där det är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende. Särskilda skäl kan t.ex. föreligga om underåriga har begått överträdelsen eller om någon annan myndighet beslutat om ingripande så att ett dubbelbestraffningsförbud skulle bli tillämpligt. (Se prop. 2016/17:22 s. 391 f.)

Sanktionsavgiften kan, enligt 5 kap. 6 § första stycket 2 kompletteringslagen, bestämmas till högst 5 miljoner euro. När sanktionsavgiftens storlek ska fastställas följer Finansinspektionen 5 kap. 18 § kompletteringslagen. Där föreskrivs att särskild hänsyn ska tas till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska även tas till överträdelsernas konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar. Därutöver ska Finansinspektionen beakta försvårande och förmildrande omständigheter. Avslutningsvis ska Finansinspektionen ta hänsyn till den berörda personens finansiella ställning och den vinst som har erhållits.

Finansinspektionen har inte antagit några riktlinjer för beräkningen av sanktionsavgifter vid marknadsmanipulation. Varje bedömning är ett resultat av omständigheterna i det enskilda fallet.

Finansinspektionen har anfört att handel med små volymer är ett störningsmoment på värdepappersmarknaden som påverkar marknadens integritet. Vid olika tänkbara former av marknadsmanipulationer är detta en överträdelse som typiskt sett är allvarligare än t.ex. egenhandel, men det utgör inte en särskilt allvarlig form av marknadsmanipulation om det rör sig om enstaka tillfällen. De sanktionsavgifter som har godkänts för handel med små volymer har enligt Finansinspektionen varierat mellan 40 000 kr och 150 000 kr, varvid förmildrande omständigheter som t.ex. en svag finansiell ställning eller att personen i fråga självmant har uppmärksammat Finansinspektionen på överträdelsen har beaktats i de ärenden som hamnat i det lägre intervallet.

Tingsrätten gör följande bedömning.

Som konstaterats ovan har AA vid tolv tillfällen över ett par månaders tid genomfört handel med enstaka aktier i ett bolag och därigenom höjt det senast betalda priset för aktien, i vissa fall med över 10 procent. Med hänsyn till att det rör sig om ett relativt stort antal tillfällen och den kurspåverkan som har skett kan överträdelsen inte betraktas som ringa.

AA har uppgett att han inte varit medveten om att hans agerande var otillåtet. Genom hans avtal med Swedbank AB är han dock bunden av att känna till och följa berörd handelsplats regler, och det aktuella förbudet mot vilseledande handel framgår av Nasdaq Stockholms handelsregler. Redan av detta skäl får han anses ha varit i vart fall oaktsam inför det faktum att transaktionerna var otillåtna.

Av AA egna uppgifter framgår vidare att han har insett vilken påverkan hans transaktioner har haft på aktiekursen och att själva syftet med



transaktionerna har varit att, om än tillfälligt, öka värdet av det egna aktieinnehavet. Innehavet har under den aktuella perioden uppgått till mellan ca 70 000 kr och drygt 190 000 kr. Hans agerande kännetecknas därför av en viss högre grad av ansvar. Det konstateras dock att Finansinspektionen inte har gjort gällande att någon konkret skada har uppstått eller att AA har gjort någon vinst i samband med transaktionerna.

Med hänsyn till ovanstående får en sanktionsavgift om 70 000 kr anses ligga i linje med den praxis som finns avseende sanktionsavgifter för handel med små volymer. Det har inte framkommit några försvårande eller förmildrande omständigheter som ska beaktas vid bestämmandet av sanktionsavgiften. AA har anfört att sanktionsavgiften skulle försätta honom och hans familj i en svår situation och att en fällande dom skulle innebära att han kommer att ha svårt att få ett arbete i framtiden. Någon närmare utredning om detta eller hans finansiella ställning har dock inte getts in i målet. Det har inte heller framkommit särskilda skäl för att avstå från ingripandet, och vad AA har anfört innebär inte att överträdelsen kan betraktas som ursäktlig. AA ska därför betala den sanktionsavgift som Finansinspektionen har yrkat.

HUR MAN ÖVERKLAGAR, se [bilaga](#) (TR-01)

Skriftligt överklagande, ställt till Svea hovrätt, ska ha kommit in till tingsrätten senast den 29 maj 2019. Det krävs prövningstillstånd för att hovrätten ska pröva målet.

Klas Lohmander



## Hur man överklagar

### Dom i brottmål, tingsrätt

TR-01

Vill du att domen ska ändras i någon del kan du överklaga. Här får du veta hur det går till.

#### Överklaga skriftligt inom 3 veckor

Ditt överklagande ska ha kommit in till domstolen inom 3 veckor från domens datum. Sista datum för överklagande finns på sista sidan i domen.

#### Överklaga efter att motparten överklagat

Om ena parten har överklagat i rätt tid, har den andra parten också rätt att överklaga även om tiden har gått ut. Det kallas att anslutningsöverklaga.

En part kan anslutningsöverklaga inom en extra vecka från det att överklagandetiden har gått ut. Ett anslutningsöverklagande måste alltså komma in inom 4 veckor från domens datum.

Ett anslutningsöverklagande upphör att gälla om det första överklagandet dras tillbaka eller av något annat skäl inte går vidare.

#### Så här gör du

1. Skriv tingsrättens namn och målnummer.
2. Förklara varför du tycker att domen ska ändras. Tala om vilken ändring du vill ha och varför du tycker att hovrätten ska ta upp ditt överklagande (läs mer om prövningstillstånd längre ner).
3. Tala om vilka bevis du vill hänvisa till. Förklara vad du vill visa med varje bevis.

Skicka med skriftliga bevis som inte redan finns i målet.

Vill du ha nya förhör med någon som redan förhörts eller en ny syn (till exempel besök på en plats), ska du berätta det och förklara varför.

Tala också om ifall du vill att målsäganden ska komma personligen vid en huvudförhandling.

4. Lämna namn och personnummer eller organisationsnummer.  
Lämna aktuella och fullständiga uppgifter om var domstolen kan nå dig: postadresser, e-postadresser och telefonnummer.  
Om du har ett ombud, lämna också ombudets kontaktuppgifter.
5. Skriv under överklagandet själv eller låt ditt ombud göra det.
6. Skicka eller lämna in överklagandet till tingsrätten. Du hittar adressen i domen.

#### Vad händer sedan?

Tingsrätten kontrollerar att överklagandet kommit in i rätt tid. Har det kommit in för sent avvisar domstolen överklagandet. Det innebär att domen gäller.

Om överklagandet kommit in i tid, skickar tingsrätten överklagandet och alla handlingar i målet vidare till hovrätten.

Har du tidigare fått brev genom förenklad delgivning, kan även hovrätten skicka brev på detta sätt.

## Prövningstillstånd i hovrätten

När överklagandet kommer in till hovrätten tar domstolen först ställning till om målet ska tas upp till prövning.

Om du *inte* får prövningstillstånd gäller den överklagade domen. Därför är det viktigt att i överklagandet ta med allt du vill föra fram.

## När krävs det prövningstillstånd?

### Brottmålsdelen

I brottmålsdelen behövs prövningstillstånd i två olika fall:

- Den åtalade har dömts enbart till böter.
- Den åtalade har frikänts från ett brott som inte har mer än 6 månaders fängelse i straffskalan.

### Skadeståndsdelen

Det krävs prövningstillstånd för att hovrätten ska pröva en begäran om skadestånd.

Undantag kan gälla när en dom överklagas i brottmålsdelen, och det är kopplat en begäran om skadestånd till brottet. Då krävs inte prövningstillstånd för skadeståndsdelen om

- det inte krävs prövningstillstånd i brottmålsdelen eller om
- hovrätten meddelar prövningstillstånd i brottmålsdelen.

## Beslut i övriga frågor

I de mål där det krävs prövningstillstånd i brottmålsdelen (se ovan), krävs det också prövningstillstånd för sådana beslut som bara får överklagas i samband med att domen överklagas. Beslut som kan överklagas särskilt kräver inte prövningstillstånd.

## När får man prövningstillstånd?

Hovrätten ger prövningstillstånd i fyra olika fall.

- Domstolen bedömer att det finns anledning att tvivla på att tingsrätten dömt rätt.
- Domstolen anser att det inte går att bedöma om tingsrätten har dömt rätt utan att ta upp målet.
- Domstolen behöver ta upp målet för att ge andra domstolar vägledning i rättstillämpningen.
- Domstolen bedömer att det finns synnerliga skäl att ta upp målet av någon annan anledning.

## Vill du veta mer?

Ta kontakt med tingsrätten om du har frågor. Adress och telefonnummer finns på första sidan i domen.

Mer information finns på [www.domstol.se](http://www.domstol.se).