

DISCIPLINNÄMNDEN VID NORDIC GROWTH MARKET NGM AB

Beslut 2024:1

2024-07-02

Styrelsen för Nordic Growth Market NGM AB

Bellpal Holding AB

DISCIPLINNÄMNDENS AVGÖRANDE

Disciplinnämnden finner att Bellpal Holding AB, org. nr 559274 - 9997, har brutit mot punkterna 4.1.1, 4.1.2, 4.1.3, 4.3.3, 4.3.4, 2.2.12 och 2.2.13 i NGM-börsens "Regler för bolag vars aktier är noterade på Nordic SME", artiklarna 17 och 18 i MAR samt artikel 2 i EU-kommissionens Genomförandeförordning (EU) nr 2016/1055 och beslutar med stöd av punkt 5 i börsens regler att Bellpals aktier ska avföras från handel på NGMs tillväxtmarknad för små och medelstora företag, Nordic SME.

Hemställan om disciplinnämndens prövning och beslut

I en framställning till disciplinnämnden den 14 maj 2024 har NGM anfört i huvudsak följande.

Aktierna i Bellpal Holding AB med org nr 559274–9997 ("**Bellpal**" eller "**Bolaget**") är sedan den 13 maj 2022 noterade på Nordic Growth Market NGM ABs ("**NGM**" eller "**Börsen**") tillväxtmarknad för små och medelstora företag, Nordic SME. Bolaget har genom sin notering åtagit sig att följa vid var tid gällande "*Regler för bolag vars aktier är noterade på Nordic SME*"¹ ("**Regelverket**").

Bakgrund

Bellpal grundades i Sverige 2016, och har sedan starten bedrivit utveckling och försäljning i Stockholm och USA inom distansomsorgsteknologi. Fokus har legat på biometrisk edge-algoritmer, det vill säga analys och mätning av mänskliga rörelsemönster, integrerade i ett kommunikationssystem som processar både prediktiva

¹ Aktuellt regelverk återfinns på NGM:s hemsida: <https://www.ngm.se/borsen/regelverk>



(analyser av stora mängder data för att hitta mönster som sedan kan användas för att göra förutsägelser) och adaptiva (situationsbaserade) data. Ett exempel på det sistnämnda är det automatiska fallalarmet från Bolagets egen klocka. Visionen är att skapa en mjukvaruplattform för olika tjänster och produkter inom care tech.

NGM har vid en genomgång av från Bolaget offentliggjord information under sommaren 2023 till våren 2024 funnit att Bolaget vid flera tillfällen inte har offentliggjort information i enlighet med EU:s marknadsmissbruksförordning² ("MAR") och Regelverket. Sammantaget har Bolaget

- 1) genom sin *informationsgivning i samband med en överlåtelseprocess av inkråmet i Bolaget* som beskrivits i flera pressmeddelanden under sommaren och hösten 2023 samt under inledningen av 2024 ("**Inkråmsöverlåtelsen**") brutit mot artikel 17 MAR samt 4.1.1, 4.1.2 och 4.1.3 Regelverket,
- 2) genom sin *informationsgivning i samband med genomförandet av en riktad emission av aktier* under sommaren 2023 (den "**Riktade Emissionen**") brutit mot artikel 17 MAR samt 4.1.1 och 4.1.3 Regelverket samt god sed på aktiemarknaden,
- 3) genom att inte meddela NGM vid tillämpning av uppskjutna offentliggöranden samt inte besvara NGM:s anmärkningspåstående skickat den 22 mars 2024 *brutit i sin informationsplikt till NGM* enligt 4.3.3 respektive 4.3.4 Regelverket, och
- 4) genom att vid upprepade och återkommande tillfällen brutit mot bestämmelser om informationsgivning i MAR och Regelverket visat att det inte har den *kapacitet för informationsgivning* som krävs enligt 2.2.12 och 2.2.13 Regelverket.

Med anledning av misstänkta överträdelser av MAR och Regelverket relaterande till informationsgivningen av Inkråmsöverlåtelsen och den Riktade Emissionen tillställde NGM Bolaget den 26 september 2023 ett anmärkningspåstående, som Bolaget besvarade den 19 oktober 2023. Bolaget tillställdes ett antal kompletterande frågor den 29 december 2023, som Bolaget besvarade den 15 januari 2024. Ytterligare ett anmärkningspåstående tillsändes Bolaget den 22 mars 2024, med sista svarsdag den 17 april 2024. Anmärkningspåståndet är i skrivande stund obesvarat.

Yrkande

Ärendet rör en stor mängd överträdelser av MAR och Regelverket som pågått under lång tid. Det är särskilt allvarligt att överträdelserna inkluderar bristande efterlevnad

² EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG

från Bolaget beträffande skyldigheten att tillhandahålla Börsen den information Börsen behöver för dess utvärdering och övervakning av en emittent. Skyldigheten att skyndsamt tillhandahålla NGM den information som är nödvändig för NGM:s övervakning av marknaden och emittenter är av grundläggande betydelse för aktiemarknadens funktion. Bolagets underlåtenhet har därmed skadat eller riskerat att skada förtroendet för NGM och den svenska värdepappersmarknaden i allmänhet. NGM yrkar mot den bakgrunden på avnotering av Bolagets aktier från Nordic SME.

NGMs inställning

I sin anmälan till disciplinnämnden har NGM i huvudsak anfört följande.

Bolagets informationsgivning i samband med Inkråmsöverlåtelsen (punkten 1)

Relevanta bestämmelser

Reglerna om informationsgivning för noterade bolag har till syfte att säkerställa att samtliga intressenter ges möjlighet att handla på lika villkor för att förbättra investerarnas skydd och förtroende för marknaden. En ordnad informationsgivning krävs bland annat i syfte att marknaden snabbt ska få den information som behövs för att investerare ska kunna fatta välgrundade investeringsbeslut. För att allmänhetens förtroende för Bolaget, värdepappersmarknaden och Börsen ska upprätthållas är det därför av största vikt att ett noterat bolag följer reglerna om informationsgivning.

Enligt 4.1.1 Regelverket ska insiderinformation offentliggöras så snart som möjligt i enlighet med artikel 17 MAR. Insiderinformation definieras i artikel 7.1 a) MAR som information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade finansiella derivatinstrument.

Av 4.1.2 Regelverket framgår att information som offentliggörs av Bolaget ska vara fullständig, korrekt, relevant och tydlig och får inte vara vilseledande. Av handledningstexten framgår att den information som Bolaget offentliggör måste spegla Bolagets verkliga förhållanden och får därför inte vara missvisande eller på annat sätt felaktig.

Av 4.1.3 Regelverket följer att offentliggörande ska, om det inte föreligger särskilda omständigheter, ske så snart som möjligt samt att ett offentliggörande kan skjutas upp i enlighet med bestämmelserna i MAR. Av artikel 17.4 MAR framgår att emittenten, på eget ansvar, får skjuta upp offentliggörande av insiderinformation, förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- a) Omedelbart offentliggörande skadar sannolikt legitima intressen för emittenten eller deltagaren på marknaden.
- b) Det är inte sannolikt att ett uppskjutet offentliggörande vilseleder allmänheten.
- c) Emittenten eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell.

Av handledningstexten till 4.1.3 Regelverket framgår att kravet på att informera marknaden så snart som möjligt innebär att mycket kort tid ska förflyta mellan den tidpunkt då beslutet är fattat eller händelsen inträffat och det slutliga offentliggörandet. Normalt innebär det att offentliggörandet inte ska ta längre tid än det tar att sammanställa och skicka ut informationen men samtidigt är det nödvändigt att informationen ger allmänheten möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning. Det är först när informationen anses vara insiderinformation som skyldigheten att offentliggöra enligt 4.1.1 Regelverket inträder. Vid den tidpunkten ska alltså Bolaget normalt offentliggöra informationen så snart som möjligt.

Av artikel 2 Kommissionens genomförandeförordning (EU) nr 2016/1055 av den 29 juni 2016 ("**Genomförandeförordningen**") ska det vid en emittents offentliggörande av insiderinformation, tydligt gå att utläsa att informationen i fråga är insiderinformation. Detta görs normalt genom att pressmeddelandet inkluderar en s.k. MAR-stämpel.

Händelseförlopp

- 1) Den 19 juni 2023 offentliggjorde Bolaget insiderinformation att den amerikanska innovationsfonden ClearBrooks Global har uttryckt ett intresse om att förvärva BellPal Holding AB genom Inkråmsöverlåtelsen. Enligt Bolagets svarsskrift den 19 oktober 2023 uppkom insiderinformation om detta den 15 juni 2023 och en loggbok upprättades i samband därmed. Pressmeddelandet den 19 juni 2023 inkluderade MAR-stämpel.
- 2) Den 28 juni 2023 offentliggjorde Bolaget ett VD-brev som ger en uppdatering av den pågående processen med ClearBrooks Global.
- 3) Den 30 juni 2023 fick, enligt Bolagets svarsskrift den 19 oktober 2023, Bolaget information om att uppgifterna om ClearBrooks Global hade tagits ur sin kontext. I realiteten var den huvudsakliga representanten för den amerikanska parten Citta Strategy Group LLC. Enligt Bolaget upprättades en loggbok med anledning av detta den 1 augusti 2023.
- 4) Den 1 augusti 2023 offentliggjorde Bolaget ett ytterligare VD-brev där det uppges att "amerikanska intressenter har visat ett stort intresse för ett potentiellt uppköp" och att diskussioner "pågår och fortlöper enligt plan".

- 5) Den 24 augusti 2023 offentliggjorde Bolaget att det ”har långt gångna förhandlingar med en motpart om en affär” och att Bolaget är ”förhoppningsfulla över att stänga detta under nästkommande vecka och meddela marknaden utfallet”.
- 6) Den 4 september 2023 offentliggjorde Bolaget att Bolaget ingått en avsiktsförklaring om försäljning av det helägda dotterbolaget BellPal AB till Citta Strategy Group LCC. Pressmeddelandet offentliggörs först utan MAR-etikett, men efter uppmaning från NGM:s marknadsövervakning offentliggörs en rättelse med MAR-stämpel.
- 7) Den 26 september 2023 tillställdes Bolaget det ovan nämnda anmärkningspåstående från NGM, vilket Bolaget besvarade den 19 oktober 2023.
- 8) Den 16 november 2023 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande om att köparen av dotterbolaget Bellpal AB med stöd av och i enlighet med tidigare kommunicerat SPA har begärt att tillträdesdagen flyttas fram till och med senast den 30 november 2023. Pressmeddelandet inkluderade MAR-stämpel.
- 9) Den 1 december 2023 fattade Börsen beslut om handelsstopp av aktierna i Bolaget. Handelsstoppet förorsakades av att Bolaget underlåtit att offentliggöra insiderinformation.
- 10) Den 5 december 2023 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande om att trots att det undertecknade försäljnings- och köpeavtalet (SPA) föreskriver en betalning om 19,5 miljoner USD, som skulle ha skett den 30 november, har Bolaget ännu inte mottagit några medel. Pressmeddelandet inkluderade MAR-stämpel.
- 11) Den 13 december 2023 offentliggör Bolaget ett pressmeddelande där det framgår att Bolaget inväntar nytt datum för slutförande av försäljning av aktierna i Bellpal AB.
- 12) Den 29 december 2023 tillställdes Bolaget det andra ovan nämnda anmärkningspåståndet från NGM, vilket Bolaget besvarade den 15 januari 2024 .
- 13) Den 31 januari 2024 offentliggör Bolaget ett pressmeddelande angående att styrelsen beslutat att godta en begäran från den tilltänkta amerikanska köparen av samtliga aktier i dotterbolaget i Bellpal AB att förlänga perioden för när affären ska vara slutförd till den 12 februari 2024.
- 14) Den 14 februari 2024 offentliggjorde Bolaget att Bolaget har ”fått besked av köparen, av samtliga aktier i dotterbolaget i Bellpal AB, att den nya finansieringen är klar och att de är villiga att genomföra affären”. Av pressmeddelandet framgår att köparen har lämnat krav om att dela upp köpeskillingen i tre transaktioner som ska regleras i ett tilläggsavtal. Bolaget räknar med att kunna underteckna tilläggsavtalet senast i slutet av nästkommande vecka. Pressmeddelandet inkluderar MAR-stämpel.

- 15) Den 19 mars 2024 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande om att förhandlingarna om försäljningen av Bellpal AB fortsätter. Bolaget anför att på grund av en rad olika omständigheter helt utanför den då tilltänkta köparens kontroll kunde inte EB5 finansiering förverkligas. I anledning av detta har köparrepresentanten i samarbete med Bellpal gjort stora ansträngningar att hitta annan finansiering för att täcka upp för bortfallet av EB5. Köparrepresentanten har approachats av en helt ny köpare som tydligt förklarat sig villig att förvärva Bellpal. Den nya köparen har en fullständig finansieringslösning på plats vilket innebär att affären kan komma till ett snabbt avslut. Parterna har under de senaste veckorna bedrivit förhandlingar och dessa befinner sig nu i sitt absoluta slutskede. Pressmeddelandet har ingen MAR-stämpel.
- 16) Den 22 mars 2024 tillställdes Bolaget det ovan nämnda kompletterande anmärkningspåstående från NGM, med svarsdatum den 8 april 2024. Bolaget har vid upprepade tillfällen påmint om att svara på anmärkningspåståendet, men har trots detta i skrivande stund inte inkommit med något svar.
- 17) Inget ytterligare pressmeddelande avseende förvärvet har offentliggjorts sedan den 19 mars 2024

Bristande informationsgivning om Bolagets motpart enligt punkterna 1–6 (perioden 19 juni 2023 till den 4 september 2023)

Av pressmeddelandet offentliggjort den 19 juni 2023 framgår bland annat att ClearBrooks Global har uttryckt ett seriöst intresse om att förvärva Bellpal Holding AB genom Inkrämsöverlåtelse samt att en tydlig plan för förhandlingar och parallell due diligence har satts upp av Bolaget tillsammans med ClearBrooks Global, med tydlig och klar målsättning om att en affär (undertecknat SPA) ska vara klar senast den 18:e augusti 2023.

I Bolagets svar till Börsen, den 19 oktober 2023, anger Bolaget att någon formell representant för Bolaget inte har deltagit i direkta förhandlingar med representanter från ClearBrooks Global. Den definitiva övergången av förhandlingar till Citta Strategy Group LLC blev klar den 31 juli 2023. Det var i samband med att Mathias Blomberg, Bolagets Head of Legal, reste till New York den 29 juli 2023. Där träffade han personligen Richard Serbin och Laura Spedale vid Stetson Family Office, beläget på Park Avenue 505, den 30 juli 2023. Vid detta möte framkom det att uppgifterna om ClearBrooks Global hade tagits ur sin kontext. I realiteten var den huvudsakliga representanten för den amerikanska parten Citta Strategy Group LLC. Enligt Bolaget upprättades en loggbok med anledning av detta den 1 augusti 2023.

Trots att förhandlingsparten övergått till Citta Strategy Group LLC offentliggjorde Bolaget pressmeddelande den 1 augusti 2023 med information om att diskussionerna pågick och fortlöpte enligt plan samt pressmeddelande den 24 augusti 2023 i vilket det framgår att Bolaget har långt gångna förhandlingar med en motpart om en affär samt att

de är förhoppningsfulla över att stänga detta under nästkommande vecka och meddela marknaden utfallet. Det var först i pressmeddelande den 4 september 2023 som Citta Strategy Group LLC nämndes. I pressmeddelandet anges att en avsiktsförklaring ingåtts med Citta Strategy Group LLC avseende försäljning av det helägda dotterbolaget BellPal AB. Detta pressmeddelande var inte MAR-märkt, men Bolaget skickade under samma dag ut en rättelse med en MAR-stämpel.

Mot bakgrund av det ovanstående anser NGM att det i vart fall den 1 augusti 2023 i samband med att loggboken upprättades har stått klart för Bolaget att uppgifterna som meddelats marknaden om ClearBrooks Global tagits ur sin kontext. Vid denna tidpunkt var således pressmeddelandet den 19 juni 2023 vilseledande för marknaden då det inkluderade felaktiga uppgifter. Senast den 1 augusti 2023 borde Bolaget således ha publicerat ett tydliggörande av pressmeddelandet den 19 juni 2023. Trots detta var det först den 4 september 2024 som marknaden informerades om att Citta Strategy LLC utgjorde Bolagets motpart i transaktionen.

NGM bedömer att det sannolikt vilseledde marknaden att den 1 augusti 2023 upprätta en insiderlogg istället för att omedelbart offentliggöra insiderinformationen. I vart fall var kriteriet enligt artikel 17.4 b) MAR för att skjuta upp offentliggörandet inte uppfyllt. Genom att inte offentliggöra ett tydliggörande så snart som möjligt efter att Bolaget insåg att pressmeddelandet från den 19 juni 2023 var vilseledande, har Bolaget överträtt artikel 17 MAR samt 4.1.1 och 4.1.3 Regelverket. Noterbart är att marknaden således på felaktig grund undanhållits insiderinformationen under en mycket lång tid (senast 1 augusti 2023 till den 4 september 2024).

Givet att Bolaget senast den 31 juli 2023 informerats om att motparten i transaktionen ändrats och pressmeddelandena som offentliggjordes den 1 augusti 2023 respektive 24 augusti 2023 är skrivna som att förhållandena som tidigare meddelats inte har ändrats, är dessa två pressmeddelanden vilseledande. Genom att publicera pressmeddelandena den 1 augusti 2023 respektive 24 augusti 2023 har Bolaget således agerat i strid med 4.1.2 Regelverket.

Bristande informationsgivning avseende betalning för förvärvet enligt punkterna 8 och 10 (perioden 16 november 2023 till den 5 december 2023)

Den 16 november 2023 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande om att köparen av dotterbolaget Bellpal AB begärt att tillträdesdagen skulle flyttas fram och till senast den 30 november 2023. Den 1 december 2023 fattade Börsen beslut om handelsstopp av aktierna i Bolaget, vilket förorsakades av att Bolaget underlåtit att offentliggöra insiderinformation. Den 5 december 2023 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande om att Bolaget inte mottagit några medel, trots att betalning skulle ha erhållits den 30 november 2023. Pressmeddelandet inkluderade en MAR-stämpel.

NGM anser att Bolaget, när det insåg att betalning inte hade erhållits den 30 november 2023, skulle ha offentliggjort den insiderinformationen till marknaden. NGM anser således att det den 1 december 2023 uppstod en skyldighet att så snart som möjligt offentliggöra insiderinformation om att betalning inte erhållits. Något offentliggörande skedde dock inte den 1 december 2023, utan först den 5 december 2023 offentliggjordes att Bolaget inte mottagit några medel. Bolaget har i sin svarsskrift den 15 januari 2024 angett att ingen insiderlogg upprättades med anledning av den uteblivna betalningen. Bolaget har därmed – genom att inte offentliggöra information om den uteblivna betalningen så snart som möjligt efter att det konstaterats att betalningen inte mottagits den 30 november 2023 eller beslutat att skjuta upp offentliggörandet enligt artikel 17.4 MAR – brutit mot artikel 17 MAR samt 4.1.1 och 4.1.3 Regelverket.

Bristande informationsgivning avseende slutförande av förvärvet enligt punkterna 13–15 (perioden 31 januari 2024 till den 19 mars 2024)

NGM anser att det finns flera brister i Bolagets informationsgivning under perioden 31 januari 2024 till den 19 mars 2024.

För det första borde Bolaget, när det insåg att affären med den tilltänka köparen inte kunde genomföras den 12 februari 2024 i enlighet med tidsfristen i pressmeddelandet den 31 januari 2024, ha offentliggjort den insiderinformationen till marknaden så snart som möjligt eller skjutit upp offentliggörandet i enlighet med artikel 17.4 MAR. Marknaden informerades om insiderinformationen först genom pressmeddelandet den 14 februari 2024.

Vidare bedömer NGM att information om att tilläggsavtalet, som enligt pressmeddelandet den 14 februari 2024 skulle undertecknas senast den 15 februari 2024, inte hade signerats som planerat, utgör insiderinformation. Bolaget borde således så snart som möjligt efter att det stått klart för Bolaget att tilläggsavtalet inte skulle signeras inom tidsfristen ha offentliggjort information om detta, alternativt tillämpat ett uppskjutet offentliggörande, om kriterierna i artikel 17.4 MAR bedömdes uppfyllda.

Även informationen i pressmeddelandet den 19 mars 2024 om att köparen ersatts av en ny entitet uppfyller enligt NGM:s bedömning kriterierna för insiderinformation enligt artikel 7 MAR. En insiderlogg borde således ha upprättats så fort Bolaget informerats om bytet av köpare och pressmeddelandet den 19 mars 2024 borde ha inkluderat en MAR-stämpel.

Nämnda brister innebär att Bolaget vid flera tillfällen brutit mot artikel 17 MAR samt punkterna 4.1.1 och 4.1.3 Regelverket. Givet att Bolaget i pressmeddelandet den 19 mars 2023 anger att förhandlingarna avseende förvärvet befinner sig i sitt absoluta slutskede är det anmärkningsvärt att ingen ytterligare information offentliggjorts per datumet för denna hemställan. NGM bedömer därför att det är sannolikt att Bolaget även efter den 19

mars 2024 inte hanterat sin informationsgivning i enlighet med MAR och Regelverket, men kan inte bekräfta detta då NGM:s frågor till Bolaget inte besvaras trots upprepade påminnelser.

Bolagets informationsgivning i samband med den Riktade Emissionen (punkten 2)

Bolaget har inte offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt

Bolaget publicerade ett pressmeddelande den 7 juni 2023, i vilket det framgår att Bolaget genomfört den Riktade Emissionen med stöd av bemyndiganden från årsstämman. Offentliggörandet inkluderade en MAR-stämpel.

Bolaget har i sitt svar till Börsen, den 19 oktober 2023, anfört att styrelsen den 25 maj 2023 med stöd av bemyndigande från bolagsstämman beslutat om en Riktad Emission. Styrelsen beslutade den 30 maj 2023 om tilldelning och godkännande av betalning för tecknade aktier genom kvittning i efterhand. Vidare uppger Bolaget att det i samband med den Riktade Emissionen upprättats en loggbok och att det varit motiverat att göra ett uppskjutet offentliggörande enligt artikel 17.4 MAR. Tidpunkt för loggbokens upprättande har inte specificerats av Bolaget.

Bolagets anger som skäl för uppskjutandet bland annat att ett omedelbart offentliggörande sannolikt skulle skada pågående förhandlingar med investerare i Bolaget. Detta är enligt NGM:s uppfattning ett legitimt skäl att skjuta upp offentliggörandet enligt artikel 17.4 a) MAR fram till dess att emissionen beslutades av styrelsen den 25 maj 2023. Direkt efter emissionsbeslutet var dock villkoren för emissionen fastställda och utrymmet att förhandla med investerarna angående till exempel teckningskurs således begränsat. Ett offentliggörande omedelbart efter emissionsbeslutet den 25 maj 2023 torde således inte ha skadat de pågående förhandlingarna med investerarna. Så snart som möjligt efter styrelsens emissionsbeslut den 25 maj 2023 borde således Bolaget ha offentliggjort information om emissionsbeslutet. Vidare borde Bolaget i samband med att tilldelning och godkännande av kvittning beslutades den 30 maj 2023 i ett separat pressmeddelande ha offentliggjort utfallet i emissionen.

Även om grund för uppskjutande av offentliggörandet förelåg fram till styrelsemötet den 30 maj 2023 borde i vart fall offentliggörandet ha skett så snart som möjligt efter det mötet. Att Bolaget väntade med att informera marknaden om emissionsbeslutet och utfallet till den 7 juni 2023 – vilket utgör 13 dagar från emissionsbeslutet och 8 dagar från beslut om tilldelning och kvittning – strider mot artikel 17 MAR samt 4.1.1 och 4.1.3 Regelverket.

Pressmeddelandet om den Riktade Emissionen strider mot god sed på aktiemarknaden

Av god sed på aktiemarknaden följer att aktieägare i samband med riktade kontantemissioner måste ges en möjlighet att bedöma styrelsens överväganden avseende

avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt i ljuset av förhållandena i det specifika bolaget. Ett närmast schablonmässigt uttalande att avvikelsen från företrädesrätten är ett tids- och kostnadseffektivt sätt att skaffa kapital är inte tillfyllest. Inte heller ett konstaterande att teckningskursen är marknadsmässig utan att förklara hur marknadsmässigheten säkerställts är tillräckligt, se AMN 2022:36.

I pressmeddelandet från den 7 juni 2023 motiveras avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt enbart med ”tids- och kostnadsbesparingsskäl” utan ytterligare utveckling. Angående teckningskursen anges enbart att den uppgår till 1,11 SEK. Ingen förklaring lämnas avseende hur teckningskursen fastställts eller om den är marknadsmässig. Att Bolaget inte utvecklat sina resonemang i dessa avseenden i pressmeddelanden den 7 juni 2023 strider således mot god sed på aktiemarknaden.

Bolaget har brutit i sin informationsplikt till NGM (punkten 3)

Av 4.3.3 Regelverket framgår att Bolaget, om Bolaget beslutar att skjuta upp ett offentliggörande av information i enlighet med MAR, omedelbart måste underrätta Börsen om detta beslut. Vidare framgår av 4.3.4 Regelverket att Bolaget ska på anmodan, utan dröjsmål, lämna Börsen de övriga upplysningar som Börsen behöver för att kunna fullgöra sina skyldigheter enligt Börsens regler, lag, förordning, Finansinspektionens föreskrifter eller andra författningar.

Bolaget har enligt information i svaren till NGM den 19 oktober 2023 tillämpat ett uppskjutet offentliggörande i samband med den Riktade Emissionen som beslutades den 25 maj 2023, i samband med att insiderinformation uppstod avseende att ClearBrooks Global var intresserade att förvärva Bolaget under juni 2023 samt när det senare under sommaren framkom att uppgifterna om ClearBrooks Global hade tagits ur sin kontext. I svaret till NGM den 15 januari 2024 anger Bolaget vidare att loggbok upprättats den 20 november 2023 med anledning av förvärvet av Bellpall AB. Bolaget har inte vid något av de fyra anförda tillfällena underrättat NGM i samband med att beslutet om att skjuta upp offentliggörandet fattades. Bolaget har således i alla dessa fyra fall brutit mot punkten 4.3.3 Regelverket.

Som framgått tillställdes Bolaget den 22 mars 2024 ett kompletterande anmärkningspåstående från NGM, med svarsdatum den 8 april 2024. Den 9 april 2024 tog NGM kontakt med Bolaget eftersom Bolagets svar uteblivit. Bolaget erhöll dispens av NGM med att inkomma med svar till och med den 17 april 2024. NGM har sedermera, den 18 april 2024, 19 april 2024, 22 april 2024 samt den 29 april 2024, haft kontakt med Bolagets företrädare gällande avsaknad av svar på anmärkningspåståendet. Bolaget har trots detta per datumet av denna hemställan inte inkommit med ett svar. NGM anser därför att Bolaget inte har lämnat Börsen de upplysningar som Börsen behöver för att kunna fullgöra sina skyldigheter, och därmed även brutit mot punkten 4.3.4 Regelverket.

Bolaget har inte kapacitet för informationsgivning (punkten 4)

Av 2.2.12 Regelverket framgår att Bolaget ska ha infört och fortlöpande upprätthålla erforderliga rutiner och system för informationsgivning, inkluderande system och procedurer för ekonomistyrning och finansiell rapportering. Detta ligger till grund för att säkerställa att kravet beträffande Bolagets skyldighet att förse marknaden med korrekt, relevant och tydlig information i enlighet med Börsens regler uppfylls. Vidare framgår av 2.2.13 Regelverket att Bolaget ska utforma och anta en informationspolicy för att säkerställa att Bolaget kan förse marknaden med korrekt, relevant och tydlig information.

En omständighet som visar på att Bolaget saknar erforderliga system och procedurer för ekonomistyrning och finansiell rapportering är att Bolaget behövde senarelägga offentliggörandet av sin bokslutskommuniké för 2023 från 24 februari 2024 till den 29 februari 2024. Bokslutskommunikén, som offentliggjordes den 29 februari 2024, saknade även obligatoriska delar enligt Regelverket:

- jämförelsetal i kassaflödesanalysen vilka ska redovisas enligt 4.2.4 (iii) Regelverket,
- jämförelsesiffror avseende utestående antal aktier för motsvarande perioder föregående räkenskapsår vilka ska redovisas enligt 4.2.4 (vi) Regelverket, och
- uppgift om planerad dag för årsstämman och förslag till vinstdisposition, vilket ska redovisas enligt punkten 4.2.4 (xi) och 4.2.4 (xii) Regelverket.
- Bristerna relaterande till bokslutskommunikén 2023 i kombination med vad som beskrivits ovan – däribland att Bolaget vid upprepade tillfällen inte offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt, inte rapporterat uppskjutna offentliggöranden till NGM samt publicerat pressmeddelande med insiderinformation utan MAR-stämpel i strid med artikel 2 Genomförandeförordningen (se Bilaga 11) – visar på att Bolaget inte har den kapacitet för informationsgivning som krävs av ett noterat bolag. Bolaget har således brutit mot 2.2.12 och 2.2.13 Regelverket.

Slutsats

Ärendet rör en stor mängd överträdelser av MAR och Regelverket som pågått under lång tid. NGM anser att bristerna sammantaget är mycket allvarliga. Särskilt anmärkningsvärt är att Bolaget inte besvarat NGM:s anmärkningspåstående med svarsdatum den 8 april 2024 och inte heller sedan den 19 mars 2024 uppdaterat marknaden avseende statusen i förvärvsdiskussionerna. NGM bedömer det som sannolikt att Bolaget även efter den 19 mars 2024 inte hanterat sin informationsgivning i enlighet med MAR och Regelverket men kan inte bekräfta detta då Bolaget inte svarar på NGM:s frågor. Skyldigheten att skyndsamt tillhandahålla NGM den information som är nödvändig för NGM:s övervakning av marknaden och emittenten är av grundläggande betydelse för aktiemarknadens funktion. Bolagets underlåtenhet har därmed skadat eller riskerat att

skada förtroendet för NGM och den svenska värdepappersmarknaden i allmänhet. NGM yrkar mot den bakgrunden om avnotering av Bolagets aktier från Nordic SME.

Bolagets inställning

Bolaget har beretts tillfälle av disciplinnämnden att yttra sig över NGMs anmälan. Detta har bland annat skett genom att Bolagets tidigare styrelseordförande inkommit med ett e-mail med nedanstående innehåll:

Bakgrund

Genom att bolaget varit låst i ett SPA med den amerikanska köparen har handlingsutrymmet begränsats vad det gäller informationsgivning. Uppkomsten av komplicerande faktorer har varit frekvent, vilket skapat otydlighet och förseningar av information. Situationen med den mycket komplicerade köparen som lutat sig mot amerikansk rätt har försvårat Bellpals förmåga att agera och att ge adekvat information.

Detta faktum att under lång tid levt i en stressad situationen har varit mycket ansträngande för bolaget och informationen varit extremt svår att hantera. Bolaget har försökt att vara så tydlig som möjligt mot aktieägare kollektivet.

De misstag som begåtts vad det gäller de 7 PM sedan den 20 nov 2023 till idag består dels i att ansvariga ej har kunnat lägga tillräcklig vikt vid hur information skall kommuniceras, dels i hur den amerikanska köparen har agerat genom att styra och ej tillåta att ge information, de har krävt full kontroll på vad som informeras till marknaden.

De personer i bolaget som hanterat kommunikationen till marknaden är medvetna om att handhavandet av bolagets information inte hållit den kvalitet ett noterat bolag ska uppvisa.

Bolagets styrelse kommer att kalla till bolagsstämma och där ställer styrelsen sina platser till förfogande för att möjliggöra för ägarna att stuva om i ledningen av bolaget. Ny styrelse får säkerställa att marknadskommunikation sker i linje med rådande regelverk.

Det pågår också en dialog mellan styrelse, vd och de större ägarna för att säkra bolagets överlevnad på kort sikt inför att ett omtag görs med erbjudandet.

Disciplinnämndens bedömning

Bolaget har inte invänt mot NGM:s beskrivning av händelseförloppet. Ingenting har förekommit i ärendet som ger disciplinnämnden anledning att ifrågasätta beskrivningen

ens i detaljer. Nämnden delar NGMs bedömningar och slutsatser beträffande Bolagets bristfälliga informationsgivning. Som NGM har anført är en fungerande informationsgivning av grundläggande betydelse för ett noterat bolag och dess förtroende bland investerare på värdepappersmarknaden och för marknaden som sådan. I detta ingår att bolaget enligt Regelverket ska offentliggöra insiderinformation så snart som möjligt. Till detta kommer att ett bolag har en informationsskyldighet gentemot NGM för att göra det möjligt för NGM att fullgöra sin roll som övervakare av emittenterna och handeln på marknaden.

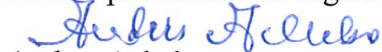
Vad Bolaget har anført om en presumtiv köpars roll i sammanhanget inverkar inte på Bolagets ansvar för att gällande regler följs.

Genom sina återkommande överträdelser av gällande regler rörande informationsgivning, såväl NGMs regler som MAR, har Bolaget inte levt upp till det förtroende som ett noterat bolag måste åtnjuta. Vad som har förekommit i ärendet visar att Bolaget saknar sådan erforderlig kompetens och organisation för informationsgivning som gäller för ett bolag vars aktier är noterade på Nordic SME.

Vidare är det graverande att Bolaget har åsidosatt Börsens övervakningssystem genom att i flera fall underlåta att hålla NGM underrättat om uppskjutna offentliggöranden, och likaså genom att underlåta att besvara frågor från NGM.

Mot den angivna bakgrunden finner disciplinnämnden att Bolagets aktier ska avföras från handel på Nordic SME.

På disciplinnämndens vägnar



Anders Acebo

I nämndens avgörande har deltagit f.d. advokaten Anders Acebo, ordförande, f.d. justitierådet Severin Blomstrand, f.d. hovrättsassessorn Bernt Magnusson, verkställande direktören Christina Ploom samt advokaten Fredrik Palm.