



**Nordic
Growth Market**

Börse Stuttgart Group

Marknadsövervakningsrapport

2025

Nordic Growth Market NGM AB, organisationsnummer
556556–2138

1 Inledning

Nordic Growth Market NGM AB ("NGM") är en svensk börs med tillstånd från den svenska Finansinspektionen att driva en reglerad marknad, Main Regulated, en multilateral handelsplattform, Nordic MTF, och en tillväxtmarknad för små och medelstora bolag, Nordic SME.

På den reglerade marknaden NGM Main Market erbjuds notering och handel i bland annat aktier och aktierelaterade värdepapper, AIF:er, obligationer och andra strukturerade produkter. På handelsplattformen Nordic MTF erbjuds notering och handel i börshandlade produkter (ETP:er). På Nordic SME, tillväxtmarknaden för små och medelstora företag, erbjuds notering och handel i aktier och aktierelaterade värdepapper.

All handel på NGM sker i NGM:s handelssystem, Elasticia, till vilket NGM:s medlemmar, svenska och europeiska banker och värdepappersbolag kan koppla upp sig. Vid utgången av 2025 används Elasticia av NGM och den schweiziska börsen BX Swiss.

1.1 Marknadsövervakningen på NGM

För att bedriva en framgångsrik börsverksamhet är det viktigt att marknadens förtroende upprätthålls. För att skapa och upprätthålla marknadens förtroende har en väl fungerande marknadsövervakning en avgörande betydelse. Marknadsövervakningen vid NGM är oberoende i förhållande till den affärsdrivande verksamheten och delas upp i enheterna Handels- och Medlemsövervakningen, Emittentövervakningen och Noteringsavdelningen.

Handels- och Medlemsövervakningen har till uppgift att verka för en väl fungerande och rättvis handel i alla noterade instrument genom övervakning av att NGM:s deltagare följer medlemsreglerna. All handel övervakas i realtid genom ett handelsövervakningssystem.

Emittentövervakningen ska verka för en väl fungerande informationsgivning från bolag och övriga emittenter för att skapa en god genomlysning, en effektiv prisbildning och därigenom en väl fungerande finansiell marknad där alla investerare kan bedöma och värdera sina investeringar utifrån samma information.

Noteringsavdelningen ansvarar för process och dokumentation avseende all primärnotering på NGM. Primärnotering innebär granskning och beslut rörande bolag, AIF:er och övriga emittenter av finansiella instrument på någon av segmenten Nordic SME, NGM Main Market och Nordic MTF.

För att åstadkomma en väl fungerande och effektiv marknadsövervakning finns ett nära samarbete mellan marknadsövervakningens olika enheter. Marknadsövervakningen har en nära dialog med marknadens aktörer genom sin tillgänglighet och genom utbildning av emittenter.

1.2 Regelförändringar

Den 21 maj 2025 publicerade Aktiemarknadens självregleringskommitté (ASK) nya regler om avnotering av aktier på emittentens initiativ. Reglerna trädde i kraft den 1 september 2025. De nya reglerna innehåller bland annat krav på bolagsstämmor, majoritetskrav, publiceringskrav och tidskrav. Detta innebär en betydande förändring av svensk marknadspraxis, eftersom frivilliga avnoteringar tidigare i stort sett varit oförenliga med god sed.

Den 18 juni 2025 publicerade Regeringskansliet en promemoria om Nya Regler om aktier på multilaterala handelsplattformar (DS 2025:15). I promemorian föreslås att reglerna i aktiebolagslagen om försäljning av överskjutande aktier i samband med beslut om uppdelning eller sammanläggning av aktier, ska gälla även aktier som är föremål för handel på en MTF-plattform. Därtill föreslås att möjligheten för publika aktiebolag att förvärva och överlåta egna aktier ska gälla även för bolag vars aktier är upptagna till handel på en MTF-plattform. Regeringen överlämnade en remiss i ärendet till Lagrådet den 18 december 2025.

Den 1 oktober 2025 lanserade NGM nya regler för emittenter på NGM Main Market. Uppdateringarna omfattade allmänna förtydliganden, en mer effektiv administration av ansökningar samt ett ökat fokus på förutsägbarhet. För att stärka valideringsprocessen krävs numera att emittenter, före notering, upprättar en delårsrapport eller årsrapport i enlighet med tillämplig lagstiftning för bolag noterade på en reglerad marknad. Rapporten ska även granskas av emittentens revisor.

En EU-övergripande övergång till en kortare avvecklingscykel för värdepapper (T+1) planeras till den 11 oktober 2027. Den kortare avvecklingscykeln innebär att avvecklingen av en transaktion ska vara slutförd inom en dag (T+1), istället för två dagar (T+2) som gäller nu. Ändringarna syftar till att förbättra avvecklingseffektiviteten i hela EU, underlätta T+1 och minska den administrativa bördan för centrala värdepappersförvarare och marknadsaktörer.

1.3 Omsättning och handel

Under 2025 uppgick den totala handelsomsättningen på NGM till 126,63 (119,89) miljarder kronor, en ökning med 6 %. Antalet avslut uppgick till 6 086 517 (4 720 701) en ökning med 29 %.

På Nordic MTF, där börshandlade produkter och strukturerade produkter finns noterade, var omsättningen 111,22 (114,57) miljarder kronor, en minskning med 3 %. Antalet avslut uppgick till 4 483 875 (3 943 139), en ökning med 14 %.

På Nordic SME var omsättningen 13,72 (4,06) miljarder kronor, en ökning med 238 %. Antalet avslut uppgick till 1 479 810 (692 344), en ökning med 114 %. Den stora förändringen förklaras

av att Scandinavian Astor AB noterades på Nordic SME under senare delen av 2024, se nästkommande avsnitt.

På Main Market var omsättningen 1,42 (1,04) miljarder kronor, en ökning med 36 %. Antalet avslut uppgick till 117 179 (80 004), en ökning med 46 %.

På Nordic AIF var omsättningen 0,27 (0,22) miljarder kronor, en ökning med 18 %. Antalet avslut uppgick till 5 653 (5 214), en ökning med 8 %.

Under 2025 utlöstes totalt 7 398 (5 086) volatility guards i handelssystemet, en ökning med 45 %. Fler noterade bolag, fortsatt stora spreadar och låg likviditet på aktiesegmenten bidrog till ökningen.

1.4 Noteringar

Under 2025 noterades 15 (19) nya bolag på NGM. Ett bolag noterades på NGM Main Market och 14 bolag noterades på Nordic SME. Tre bolag noterades efter genomförd IPO, ett bolag bytte segment och 11 bolag noterades efter flytt från annan marknadsplats. Totalt 130 mkr miljoner kronor togs in från marknaden i samband med noteringar.

Bolag	Första handelsdag	Segment	Tidigare notering
Crown Energy AB	2025-01-13	Nordic SME	Switch from NGM Main Market
SEHED Byggmästargruppen AB	2025-02-06	Nordic SME	IPO
StoneBeach Group AB	2025-02-21	Nordic SME	Switch from Spotlight Stock Market
Infracom Group AB	2025-03-11	Nordic SME	Switch from Spotlight Stock Market
Diagonal Bio AB	2025-03-19	Nordic SME	Switch from Nasdaq First North
Ecoclime Group AB	2025-06-17	Nordic SME	Switch from Nasdaq First North
BlueYield AB	2025-06-18	Nordic SME	IPO
Enrad AB	2025-10-13	Nordic SME	Switch from Spotlight Stock Market
NGS Group AB	2025-10-27	Nordic SME	Switch from Nasdaq First North
Diadrom Holding AB	2025-11-28	Nordic SME	Switch from Nasdaq First North
Scandinavian Astor Group AB	2025-12-04	NGM Main Market	Switch from Nordic SME
Link Prop Invest AB	2025-12-10	Nordic SME	Switch from Nasdaq First North
RanLOS AB	2025-12-15	Nordic SME	Switch from Nasdaq First North
Argo Defence Group AB	2025-12-16	Nordic SME	IPO
EmbeddedArt Group AB	2025-12-19	Nordic SME	Switch from Spotlight Stock Market

Under 2025 avnoterades 7 (7) bolag. Av dessa avnoterades 7 (6) bolag från Nordic SME. Ingen avnotering gjordes från NGM Main Market eller från Nordic AIF. Ett bolag på Nordic SME gick i konkurs under året.

Bolag	Sista handelsdag	Segment	Orsak
Nischer Properties AB	2025-02-25	Nordic SME	Frivillig likvidation
Awardit AB	2025-05-27	Nordic SME	Tvångsinlösen
Raytelligence AB	2025-07-24	Nordic SME	Bolaget har misslyckats med att slutföra en ny noteringsprocess på begäran av NGM.
BrandBee Holding AB	2025-09-19	Nordic SME	Bolaget har misslyckats med att slutföra en ny noteringsprocess på begäran av NGM.
TopRight Nordic AB	2025-10-23	Nordic SME	Bolaget har inte betalat sina avgifter och böter till börsen
Hubbster Group AB	2025-11-27	Nordic SME	Bolaget har inte betalat sina avgifter till börsen
Diagonal Bio AB	2025-12-11	Nordic SME	Konkurs

Vid utgången av 2025 fanns 97 (85) bolag med aktier noterade på NGM, varav 6 (5) på Main Market, 6 (6) på Nordic AIF, och 85 (73) på Nordic SME.

1.5 Kapitalanskaffningar

Under 2025 genomfördes 23 (19) emissioner med företrädesrätt för aktieägare i bolag noterade på NGM Main Market och på Nordic SME. Totalt tillfördes bolagen 497 (323) miljoner kronor via dessa emissioner.

1.6 Split och sammanläggningar

Under 2025 genomfördes fem sammanläggningar på Nordic SME.

Bolag	Corporate Action	Segment	Villkor
Byhmgard	Sammanläggning	Nordic SME	RS 1:1000
ECOMB	Sammanläggning	Nordic SME	RS 1:150
Northern CapSek Ventures	Sammanläggning	Nordic SME	RS 1:250
Gold Town Games	Sammanläggning	Nordic SME	RS 1:10
Prolight Diagnostics	Sammanläggning	Nordic SME	RS 1:100

2 Årsrapport Marknadsövervakningen

Enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden ska en börs ha en, i förhållande till den direkt affärsdrivande verksamheten, självständig Marknadsövervakningsfunktion. I Finansinspektionens föreskrifter om verksamhet på marknadsplatser¹ finns bestämmelser om hur en börs ska utöva övervakning. Enligt föreskrifterna ska börser offentliggöra en årlig rapport gällande övervakningen av:

- Handel och kursbildning
- Deltagarnas efterlevnad av kraven för handeln
- Finansiella instrument som är upptagna till handel
- Utgivares informationsskyldighet

3 Övervakning av handel och kursbildning

Marknadsövervakningen övervakar handel och kursbildning vid NGM:s marknader för att säkerställa att all handel sker i överensstämmelse med lag (2007:528) om värdepappersmarknaden och andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden. Detta sker genom övervakning av att NGM:s deltagare följer medlemsreglerna och all handel övervakas i realtid genom ett handelsövervakningssystem. Syftet är att säkerställa en välfungerande och genomlyst marknad där handeln sker på lika villkor för alla deltagare.

3.1 Handelsövervakningssystemet

Marknadsövervakningen övervakar i realtid handel och kursbildning med hjälp av ett handelsövervakningssystem som kontinuerligt och i realtid registrerar kursrörelser och omsättning samt indikerar avvikande handelsmönster. Vid större förändringar i exempelvis pris eller omsättning genererar handelsövervakningssystemet larm som handläggs inom ramen för marknadsövervakningen. Varje larm utreds individuellt och i de fall utredningen ger upphov till misstanke om marknadsmanipulation eller insiderhandel upprättas en STOR² som inrapporteras till Finansinspektionen, se avsnitt 3.2.

Antalet larm i handelsövervakningssystemet uppgick under 2025 till 82 066 (124 428), en minskning med 34 %. Minskningen har skett till följd av en översyn av larmkonfigurationerna, varpå antalet mindre träffsäkra larm, s.k. false positives, har reducerats.

¹ FFFS 2007:17

² Suspicious Transaction and Order Reporting

3.2 Rapportering av misstänkta handelsorder och transaktioner

Marknadsövervakningen ska skyndsamt informera Finansinspektionen om transaktioner med finansiella instrument som kan misstänkas strida mot författningar eller god sed som gäller värdepappersmarknaden.

Vid misstanke om att en handelsorder eller transaktion utgör, eller har samband med, insiderhandel eller marknadsmanipulation, eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation, upprättar marknadsövervakningen en STOR avseende misstanken i enlighet med kraven i FFFS 2007:17 och artikel 16 i MAR.

Genom MiFIR³ har alla medlemmar en skyldighet att rapportera orderinformation till NGM, som i sin tur ska förvara orderinformationen, så kallad order record keeping, och hålla denna tillgänglig för Finansinspektionen. Vid utredning av misstänkt insiderhandel eller marknadsmanipulation har marknadsövervakningen möjlighet att ta del av denna orderinformation för att kartlägga en misstänkt persons handel. NGM har därutöver möjlighet att inhämta kundinformation från medlemmarna med stöd av medlemsreglerna för att utreda misstänkta fall. Marknadsövervakningen inhämtar information i den utsträckning det bedöms nödvändigt för att bekräfta misstanken.

Under 2025 rapporterade NGM 24 (8) STOR till Finansinspektionen. Av dessa avsåg 15 (3) misstänkt insiderhandel och 9 (5) misstänkt marknadsmanipulation. Utöver rapporterade STOR har NGM kontaktat medlemmar vid 10 (12) fall av misstanke om marknadsmanipulation under året. Ökningen av antalet anmälda fall av främst insiderhandel beror dels på implementering av nya larmtyper som har ökat precisionen, samtidigt som antalet s.k. false positives har reducerats.

4 Deltagarnas efterlevnad av kraven för handeln

Marknadsövervakningen övervakar i realtid att medlemmar som deltar i handeln på NGM:s marknader följer gällande regelverk och agerar i enlighet med god sed på värdepappersmarknaden. Syftet är att säkerställa en välfungerande och genomlyst marknad där handeln sker på lika villkor för alla deltagare. Under 2025 har NGM delat ut kritik i 1 (1) ärende rörande en medlem.

Vid utgången av 2025 hade NGM 20 (21) medlemmar. Medlemskapet för Aktieinvest FK upphörde den 20 februari.

³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014

5 Finansiella instrument som är upptagna till handel

Marknadsövervakningen övervakar i realtid att instrument noterade på NGM:s marknader är fritt överlåtbara och att det finns förutsättningar för en rättvis, välordnad och effektiv handel.

Enligt noteringskraven anses förutsättningar för en rättvis, välordnad och effektiv handel föreligga om minst tio procent av de noterade aktierna är i allmän ägo och om emittenten har ett tillräckligt stort antal aktieägare. I detta sammanhang definieras termen i allmän ägo som att aktierna innehas av någon som direkt eller indirekt äger mindre än tio procent av aktiekapitalet. Om mindre än tio procent av aktierna är i allmän ägo kan NGM ändå göra bedömningen att noteringskraven är uppfyllda, förutsatt att det inte föreligger förutsättningar för tvångsinlösen och NGM bedömer att det ändå finns förutsättningar för en rättvis, välordnad och effektiv handel mot bakgrund av antalet aktieägare med hänsyn tagen till eller förekomsten av en likviditetsgarant.

Ett litet antal aktier eller en begränsad aktieägarkrets kan leda till en missvisande prissättning. Under normala omständigheter anses kravet gällande antalet aktieägare vara uppfyllt om emittenten har minst 300 aktieägare som vardera innehar aktier värda cirka 5 000 kr (så kallat kvalificerat innehav). Om spridningen väsentligt skulle avvika från detta spridningskrav kan marknadsövervakningen uppmana emittenten att vidta åtgärder för att uppfylla noteringskraven. I sådana fall kan krav komma att ställas på emittenten om att anlita en likviditetsgarant⁴ för att uppfylla noteringskraven. Om handeln i aktierna skulle förbli sporadisk kan en placering av aktierna under observation bli aktuell.

Vid utgången av 2025 använde 20 (20) bolag på Nordic SME, 0 (1) bolag på NGM Main Market och 6 (7) bolag med aktier på Nordic AIF sig av likviditetsgarant.

5.1 Regulatoriska handelsstopp

Marknadsövervakningen kan besluta om att avbryta handeln i ett finansiellt instrument (regulatoriskt handelsstopp) om instrumentet inte uppfyller de krav som gäller för upptagande till handel och det inte är sannolikt att handelsstoppet allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt. Vid avbrytande av handel tar marknadsövervakningen kontakt med Finansinspektionen, som kan besluta om handelsstoppet ska bestå på grundval av:

⁴ En likviditetsgarant har en skyldighet att uppfylla de krav på volym, spread och närvaro som anges i Medlemsreglerna.

- misstänkt marknadsmissbruk,
- ett uppköpserbudande,
- att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet, eller
- att emittentens ställning är sådan att handeln skulle skada investerarnas intressen.

Marknadsövervakningen kan även besluta om att avbryta handeln i andra fall, om det inte är sannolikt att handelsstoppet allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Under 2025 avbröts handeln i aktier noterade på NGM Main Market vid 0 (0) tillfällen, i instrument noterade på Nordic AIF vid 0 (0) tillfällen och i aktier noterade på Nordic SME vid 2 (6) tillfällen.

Den 31 oktober avbröts handeln i Hubbster Group AB till följd av uteblivna avgifter till NGM. I samband med detta offentliggjordes också bolagets avnotering, och att sista dag för handel för bolaget var satt till den 27 november. Handeln i aktien återupptogs 18 november efter att bolaget offentliggjort att beslutet om avnotering.

Den 11 december avbröts handeln i Diagonal Bio AB mot bakgrund av att bolaget ansökt om konkurs. Aktien avnoterades samma dag utan återupptagen handel.

5.2 Tekniska handelsstopp

Marknadsövervakningen kan avbryta handeln med ett finansiellt instrument av tekniska eller administrativa skäl (tekniska handelsstopp). Tekniska handelsstopp sker löpande i börshandlade produkter och när instrumentens barriärnivå tangeras. Dessa barriärnivåer bestäms av instrumentens prospekt och slutgiltiga villkor. Enligt villkoren ska handeln avbrytas och instrumenten avvecklas i det fall barriärnivån tangeras.⁵

5.3 Stängning

Marknadsövervakningen kan med stöd av medlemsreglerna ta beslut om stängning av hela eller delar av marknaden på grund av tekniskt fel eller på grund av yttre förhållanden.

⁵ Investerarskydd som innebär att handel endast kan ske om Market Maker är närvarande i orderboken.

Under 2025 fattade marknadsövervakningen beslut om stängning vid 0 (0) tillfällen på grund av tekniskt fel.

5.4 Makulering

Marknadsövervakningen kan med stöd av Medlemsreglerna makulera avslut i handelssystemet som är ett resultat av ett uppenbart fel, ett uppenbart misstag eller ett tekniskt fel hos en medlem, alternativt att båda parter i avslutet är överens om att avslutet inte ska gälla. NGM kan även fatta beslut om att tvångmakulera avslut vid exempelvis egenhandel.

Under 2025 makulerade marknadsövervakningen avslut vid 24 (26) tillfällen.

5.5 Handel under observation

Marknadsövervakningen kan fatta beslut om att placera aktier under observation i syfte att upplysa marknaden om en händelse eller ett förhållande gällande ett bolags aktier eller bolagets ställning som kan vara av större intresse för en aktieägare och som kan innebära att risken i investeringen är högre än normalt. Handel under observation sker på samma sätt som tidigare men bolagets aktier och aktierelaterade instrument får en observationsflagga i handelssystemet. En placering under observation sker normalt under en begränsad tid, om inte särskilda skäl föreligger.

Under 2025 placerades 9 (15) bolag under observation och handel under observation avslutades i 8 (8) bolag. Vid utgången av året handlades 9 (14) bolag under observation.

Den 31 januari 2025 placerades aktierna i LC-Tec Holding AB under observation till följd av väsentlig finansiell osäkerhet. Bolaget har under året bytt namn till Synexo Group AB och genomgår för närvarande en omnoteringsprocess.

Den 15 april 2025 placerades aktierna i Abelco Investment Group AB till följd av väsentlig osäkerhet rörande prissättningen av bolagets aktier.

Den 20 maj placerades aktierna i Real Fastigheter AB under observation till följd av ett offentligt uppköpserbudande.

Den 19 juni placerades aktierna i ECOMB AB under observation till följd av väsentlig finansiell osäkerhet.

Den 25 juni placerades aktierna i NOSIUM AB under observation till följd av planerad väsentlig verksamhetsförändring.

Den 27 augusti placerades aktierna i Cretuner Group AB under observation till följd av väsentlig finansiell osäkerhet.

Den 15 september placerades aktierna i Northern CapSek Ventures AB under observation till följd av planerad väsentlig verksamhetsförändring.

Den 9 december placerades aktierna i Valuno Group AB under observation till av väsentlig finansiell osäkerhet.

Den 23 december placerades aktierna i Samtrygg Group AB under observation till följd av ansökan om frivillig avnotering.

6 Utgivares informationsskyldighet

Marknadsövervakningen kontrollerar fortlöpande att utgivare (emittenter) som har instrument upptagna till handel på NGM fullgör sina informationsskyldigheter enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden. En väl fungerande informationsgivning har en avgörande betydelse för att skapa en god genomlysning, en effektiv prisbildning och en väl fungerande finansiell marknad där alla investerare kan bedöma och värdera sina investeringar utifrån samma information.

Emittenternas informationsskyldighet regleras via NGM:s informationsregler samt lagar och föreskrifter. Dessa regler omfattar såväl regelbunden finansiell information som löpande kurspåverkande information om verksamheten. NGM ser löpande över innehållet i dessa regelverk och övervakar att emittenterna uppfyller kraven enligt dessa regler. I samband med att aktier tas upp till handel åtar sig bolaget att följa informationsregelverken så länge aktierna är noterade på NGM.

6.1 Övervakning av emittenternas informationsgivning

Om marknadsövervakningen gör bedömningen att en överträdelse av informationsregelverken kan ha skett och att den kan ha haft en påverkan på en investerares bedömning av emittenten, initierar marknadsövervakningen ett formellt ärende mot emittenten.

Under 2025 initierades 14 (11) ärenden rörande bolag på NGM Main Market och Nordic SME.

5 (5) ärenden avslutades med att kritik riktades mot bolaget, se avsnitt 6.2.

5 (2) ärenden avslutades utan åtgärd.

3 (2) ärenden lämnades över till prövning i NGM:s disciplinnämnd, se avsnitt 7.

Vid årets slut var 3 (2) ärenden ännu pågående.

6.2 Avslutade kritikärenden

Ett bolag på Nordic AIF erhöll kritik för att bolaget inte offentliggjort information om återbetalning i enlighet med regelverket.

Ett bolag på Nordic AIF erhöll kritik för att bolaget inte offentliggjort information om återbetalning i enlighet med regelverket.

Ett bolag på Nordic SME erhöll kritik för att bolaget inte offentliggjort kommunicé snarast efter årsstämmans slut.

Ett bolag på Nordic SME erhöll kritik för att bolaget inte offentliggjort information om en riktad emission på korrekt sätt. Vidare har bolaget brustit i sin kontroll i samband med registrering av emissionen.

Ett bolag på Nordic SME erhöll kritik för att bolaget inte offentliggjort information på ett relevant och tydligt sätt.

6.3 Rapportering av överträdelser mot informationsskyldigheten

Om ett ärende rör en överträdelse mot informationsskyldigheten enligt artikel 17 i MAR rapporterar marknadsövervakningen detta till Finansinspektionen. Under 2025 har marknadsövervakningen rapporterat 2 (4) sådana ärenden till Finansinspektionen, varav inga ärenden avslutats med kritik och två ärenden lämnats över för prövning i NGM:s disciplinnämnd. Ett ärende överlämnades i slutet av 2024 för viken Disciplinnämnden fattade beslut 2025.

6.4 Utbildning av styrelse och ledning

Marknadsövervakningen tillhandahåller utbildningar i informationsregelverken som en del av noteringsprocessen samt vid behov. Utbildningen omfattar en genomgång av informationsregelverken tillsammans med tolkningar och hantering av informationsregler. I utbildningen ingår även en genomgång av gällande regler rörande insiderhandel och marknadsmanipulation. Utbildningen prioriteras särskilt för nya bolag i syfte att skapa en god grund och en god förståelse för informationens betydelse för den finansiella marknaden.

Marknadsövervakningen har under 2025 anordnat 27 (19) digitala utbildningstillfällen där sammanlagt 117 (104) företrädare från ledningar och styrelser deltagit.

6.5 Mentor

Ett bolag på Nordic SME ska under de första två åren anlita en av NGM godkänd mentor, som ska vara till stöd för bolaget och ta en aktiv roll i att bistå bolaget rörande informationsfrågor. Bakgrunden till regeln är att överträdelser mot SME-regelverket många gånger sker av bolag vars aktier nyligen har noterats på Nordic SME. NGM har ett särskilt regelverk för mentorer som återfinns på NGM:s hemsida tillsammans med en förteckning över de mentorer som är godkända av NGM.

Vid utgången av 2025 använde 6 (3) bolag på Nordic SME sig av mentor, vilket inkluderar de tre bolag som noterats genom IPO på Nordic SME under 2025, se avsnitt 1.4. Bolag som noterats

genom flytt från annan marknadsplats behöver inte anlita mentor. Det bör påpekas att en stor andel av bolagen behåller kontakten med sin mentor som rådgivare efter de två åren som noterat bolag passerats.

6.6 Svensk kod för bolagsstyrning

Svensk kod för bolagsstyrning (Koden) är sedan 2008 tillämplig för alla bolag vars aktier eller depåbevis handlas på en reglerad marknad i Sverige. Koden är ett led i näringslivets självreglering med syfte att stärka förtroendet för svenska börsbolag genom att främja en positiv utveckling av bolagsstyrningen i dessa bolag. Koden kompletterar lagstiftning och andra regler genom att ange en principbaserad norm för god bolagsstyrning. Denna norm är dock inte tvingande utan kan frångås på enskilda punkter förutsatt att bolaget för varje avvikelse redovisar hur man gjort i stället och motiverar varför ("följ eller förklara").

Marknadsövervakningen genomför varje år en översiktlig granskning av hur Koden tillämpas av emittenter som har instrument noterade på NGM Main Market. Vid 2025 års granskning noterades små förändringar i antalet avvikelser mot Koden i förhållande till tidigare år och de flesta avvikelserna var hänförliga till AIF:er som har aktier noterade på Main Regulated. Dessa bolag har en speciell styrningsmodell med en utsedd AIF-förvaltare och denna styrningsmodell renderar i avvikelser från Kodens bestämmelser. Vanligt förekommande avvikelser är att bolagen inte valt att utse en särskild valberedning eller inte tillsatt alla de utskott som krävs av Koden.

6.7 Övervakning av NGM:s regler vid offentliga uppköpserbudanden

I samband med ett budpliktsbud kontrollerar marknadsövervakningen att budgivare och målbolag följer NGM:s regler rörande offentliga uppköpserbudanden samt lag (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden. En budgivare som planerar att lägga ett bud på ett bolag noterat på NGM Main Market (Equity) ska inkomma med ett åtagande till NGM om att följa NGM:s regler vid offentliga uppköpserbudanden innan ett offentligt uppköpserbudande kan offentliggöras. Om budgivaren skulle bryta mot dessa regler kan NGM överlämna ärendet till NGM:s disciplinnämnd. För Nordic SME gäller Kollegiet för svensk bolagsstyrnings takeover-regler för vissa handelsplattformar.

Under 2025 offentliggjordes 0 (0) publika bud på NGM Main Market (Equity) och 0 (2) på Nordic SME.

7 NGM:s disciplinnämnd

NGM ska enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ha en disciplinnämnd med uppgift att handlägga ärenden om medlemmars och emittenters överträdelse av de regler som gäller vid NGM. Disciplinnämnden ska bestå av minst fem ledamöter, varav ordföranden och vice ordföranden ska vara lagfarna och erfarna som domare. Av övriga ledamöter skall minst två vara

väl insatta i förhållandena på värdepappersmarknaden. Disciplinnämndens ledamöter ska vara oberoende i förhållande till NGM.

I de fall det bedöms påkallat kan marknadsövervakningen besluta om att hänskjuta ett ärende till Disciplinnämnden för prövning. Inför ett sådant beslut beaktas bland annat hur allvarlig överträdelsen är, bakgrunden till att överträdelsen inträffat, om det finns en systematik som är försvårande, om det rör sig om flera överträdelser från samma aktör, tidigare hantering av konstaterade överträdelser samt andra faktorer som behöver tas med i bedömningen med hänsyn till att NGM ska kunna bedriva en effektiv verksamhet som har marknads förtroende för NGM och de marknadsplatser som drivs.

Under 2025 har det inte skett några förändringar av Disciplinnämndens sammansättning. NGM:s disciplinnämnd består av ordförande Anders Acebo, vice ordförande Severin Blomstrand och ledamöterna Bernt Magnusson, Fredrik Palm, Anna Ramel, Alf-Peter Svensson och Christina Ploom.

7.1 Ärenden under 2025

Den 31 januari 2025 offentliggjorde NGM:s Disciplinnämnd att Raytelligence AB brutit mot punkterna 2.2.11, 2.2.12, 4.1.5, 4.2.7, 4.2.8 och 4.2.11 i "Regler för bolag vars aktier är noterade på Nordic SME", samt artikel 18 i MAR. Disciplinnämnden ålade bolaget att betala ett vite om 250 000 kronor enligt kapitel 5 i börsens regler.

Den 7 maj 2025 offentliggjorde NGM:s Disciplinnämnd att TopRight Nordic Aktiebolag brutit mot punkterna 2.2.12, 4.1.1, 4.1.6, 4.2.1, 4.2.2, 4.2.3 och 4.2.9 i "Regler för bolag vars aktier är noterade på Nordic SME", samt mot artikel 17 i MAR, och beslutade enligt kapitel 5 i börsens regler i dess lydelse före den 16 oktober 2024, att TopRight Nordic ska betala ett vite om 300 000 kronor.

Den 11 november 2025 offentliggjorde NGM:s Disciplinnämnd att Valuno Group AB brutit mot punkterna 4.1.1, 4.1.3, 4.3.2 och 2.2.12 i "Regler för bolag vars aktier är noterade på Nordic SME", samt artikel 17 i MAR och ålade bolaget att betala ett vite om 200 000 kronor enligt kapitel 5 i börsens regler.

Alla beslut från Disciplinnämnden finns att läsa i sin helhet på NGM:s hemsida.

8 Kontakt

Vid eventuella frågor rörande denna rapport vänligen kontakta,

Marknadsövervakningen
Telefon: 08-566 390 55

E-post: marknadsovervakningen@ngm.se
