

## Marknadsövervakningen vid Nordic Growth Market NGM AB

### Övervakningsrapport: januari - mars 2021

#### Emittent- och medlemsärenden

Ett bolag på Nordic SME kritiserades för att bolaget inte inkluderat all den information som krävs enligt regelverket då bolaget offentliggjorde information rörande en riktad emission. Bolaget inkluderade exempelvis inte information om att ett flertal stora aktieägare tecknat aktier i emissionen. På uppmaning av NGM-börsen offentliggjorde bolaget kompletterande information rörande den riktade emissionen.

Ett bolag på Nordic SME kritiserades för att bolaget lämnat potentiellt kurspåverkande information rörande en intäktsprognos vid en investerarkonferens utan att samtidigt ha offentliggjort informationen i enlighet med gällande regelverk.

Ett bolag på Nordic SME kritiserades för att det felaktigt inkluderat en så kallad MAR<sup>1</sup>-stämpel i ett pressmeddelande som angav att den aktuella informationen hade klassats som insiderinformation av bolaget. När NGM-börsens ställde frågor om meddelandet angav bolaget att den aktuella informationen inte skulle ha angetts som information av denna typ.

#### Rapporterade ärenden till Finansinspektionen

Under perioden har 17 ärenden rapporterats till Finansinspektionen ("FI") i enlighet med börsens lagstadgade rapporteringsplikt avseende misstänkta fall av marknadsmissbruk. 12 ärenden avsåg misstänkt marknadsmanipulation och fem ärenden misstänkt insiderhandel.

Antalet rapporterande ärenden rörande marknadsmissbruk var rekordhögt under kvartalet och har sin bakgrund i att marknadsövervakningen har noterat en stor ökning i mängden kurskörningar i de noterade bolagens aktier som inte föregåtts av några offentliggjorda nyheter från bolagen. I ett flertal fall har en trader köpt aktier på ett mycket aggressivt sätt för att försöka initiera en kursuppgång med intentionen att sälja sina aktier så snart andra aktörer

---

<sup>1</sup> Enligt artikel 2 i kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1055 av den 29 juni 2016 ("Genomförandeförordningen") ska det, vid en emittents offentliggörande av insiderinformation, tydligt gå att utläsa att den förmedlade informationen är insiderinformation.

kommit in på köpsidan i aktien. Detta beteende kallas ”momentum ignition” och/eller ”pump and dump” och marknadsövervakningen har lämnat in ett antal anmälningar rörande ett sådant beteende. I många av fallen har det rört sig om personer som fram till det inträffade har gjort begränsat med affärer på NGM. Det är av vikt att alla som handlar med aktier läser på och tar del av de informationsmaterial som finns hos medlemmarna så att de kan observera vilken typ av handelsbeteenden som strider mot reglerna för att undvika att bryta mot dessa. Det är tänkbart att en del oerfarna traders inte vet skillnaden på normala handelsmönster och vad som klassas som fall av marknadsmanipulation.

Ett av de informationsärenden som redogörs för ovan rapporterades till FI i enlighet med den rapporteringsplikt som anges i FFFS 2007:17 rörande ärenden där börsen konstaterat en överträdelse av artikel 17 i MAR.

## **Regulatoriska handelsstopp**

Den 2 mars 2021 klockan 11:08 stoppades handeln i aktierna MultiDocke Cargo Handling AB. Den 4 mars informerade bolaget om att det hade ansökt om konkurs. Bolagets aktier handlades under observation sedan den 27 februari 2020 på grund av väsentlig finansiell osäkerhet. Aktierna avnoterades från Nordic SME den 5 mars efter att Tingsrätten i Norrköping godkände bolagets konkursansökan. Det inträffade är blott den tredje konkursen som inträffat på NGM-börsen under de senaste 10 åren (de två övriga är Scandinavian Organics AB 2017-04-07 och Panaxia AB 2012-09-05).

## **Observationsnoteringar**

Aktierna i CloudRepublic AB (”CR”) placerades under observation den 18 januari 2021 mot bakgrund av att bolaget informerat om att det tecknat ett avtal om att sälja sina rörelsedrivande dotterbolag till BrandBee Holdings AB. CR informerade vidare om att det avsåg att dela ut de aktier i motparten som erhålls som vederlag, att ett namnbyte ska genomföras och att bolaget förbereds för annan verksamhet. När en sådan verksamhet är på plats kommer bolaget att genomgå en ny noteringsgranskning.

Den 29 juli 2019 placerades aktierna i Goldblue AB under observation efter att ha informerat om en försäljning av sina rörelsedrivande dotterbolag. Den 10 juni 2020 informerade bolaget om ett omvänt förvärv av Coegin Pharma AB och observationsstatusen uppdaterades rörande att det nya bolaget skulle genomgå en omnoteringsprocess. Den 18 januari 2021 flyttades aktierna tillbaka till ordinarie position efter att process avslutats.

Den 15 februari 2021 placerades aktierna och teckningsoptionerna i Lumito AB under observation efter att bolaget offentliggjort planer på ett listbyte till First North. Den 25 februari 2021 informerade dock bolaget att det, mot bakgrund av den kritik som framförts i media mot bolaget hade beslutat sig för att dra tillbaka bolagets ansökan om avnotering och bolagets finansiella instrument återfördes till ordinarie notering.

Den 30 augusti 2019 placerades aktierna i Three Gates AB under observation på grund av att bolaget hade förbrukat halva aktiekapitalet. Den 26 februari 2021 återfördes bolagets aktier till ordinarie notering efter att bolaget offentliggjort att man genomfört kapitalanskaffningar som säkerställt tillräckligt kapital för bolagets drift de kommande 12 månaderna.

Den 1 mars 2021 flyttades aktierna i Grängesberg Exploration AB ("GE") tillbaka till ordinarie notering efter att ha genomgått en ny noteringsgranskning. Det blev slutpunkten på den längsta placeringen under observation som förekommit på NGM-börsen då aktierna i Metallvärden i Sverige AB ursprungligen placerades under observation den 25 augusti 2017 på grund av finansiell osäkerhet. Sedan uppdaterades placeringen under observation vid ett flertal tillfällen, bland annat den 30 september 2020 då bolaget offentliggjorde ett omvänt förvärv av GE.

Aktierna i Net Trading Group NTG AB placerades under observation den 24 januari 2020 efter att Bolaget offentliggjorde att det beslutat att avsluta dess huvudsakliga verksamhet. Den 14 september 2020 uppdaterades observationsstatusen då bolaget offentliggjorde ett omvänt förvärv av Lightcircle AS. Bolaget skulle då genomgå en omnoteringsprocess. Innan denna process hade hunnit slutföras offentliggjorde bolaget den 15 mars 2021 ytterligare ett omvänt förvärv av Rock Energy Group Ltd och observationsstatusen uppdaterades återigen. Om detta förvärv genomförs kommer det sammanslagna bolaget genomgå en omnoteringsprocess.

## **Nya noterade bolag**

Aktierna i Game Chest Group AB noterades den 10 februari på Nordic SME och aktierna i Safe Lane Gaming AB ("SLG") noterades den 18 februari på Nordic SME. Båda dessa aktier var tidigare noterade på Spotlight Stock Market ("SSM"). Observera att aktierna i SLG var placerade under observation på SSM med avseende på ett omvänt förvärv och kommer att vara så även på NGM-börsen till dess att bolaget genomgått en omnoteringsprocess.

## **Övrigt**

Marknadsövervakningens årsrapport för 2020 publicerades den 13 januari. I denna rapport sammanfattas alla aktiviteter inom ramen för NGM-börsens marknadsövervakning under

2020. Rapporten återfinns på NGM-börsens hemsida [www.ngm.se](http://www.ngm.se) under fliken *Marknadsövervakning*.

Aktiehandeln nådde under kvartalet rekordnivåer och ett stort antal rekord slogs (bland annat flest antal avslut i enskild aktie under en dag (Coegin Pharma AB), flest avslut på en dag på Nordic SME, flest avslut på Nordic SME på en månad mm). Som en del av rekordhandeln har enligt ovan en större mängd kraftiga kursrörelser observerats. Detta är inte en företeelse som är begränsad till handeln på NGM-börsen utan har iakttagits på många marknadsplatser och börser under kvartalet. Den mest omtalade har varit handeln i GameStop Corporation ("GME") där aktiekursen steg tusentals procent under mycket intensiv handel efter att ha uppmärksammats på det amerikanska forumet Reddits aktiedel Wall Street Bets. Handeln ledde till att internetmäklaren Robin Hood i perioder begränsade sina kunder till att endast kunna köpa en aktie i bolaget. Det är sannolikt att vi kommer att se ett ökat antal liknande händelser i framtiden.

Den 21 februari offentliggjorde FI en rapport rörande kryptotillgångar som var starkt kritisk till området, både till krypto som tillgång men även mot finansiella instrument med krypto som underliggande. FI angav bland annat att denna typ av produkter inte är lämpade för de flesta – kanske alla – investerare. NGM-börsen kommer noga att följa den regulatoriska miljön för den här typen av produkter framöver.

Den 8 mars 2021 publicerades "Interpellation 2020/21:539" där Riksdagens utredningstjänst ("RUT") undersökt Finansinspektionens tillsyn över de noterade tillväxtföretagen. Rapporten finns att tillgå här <https://data.riksdagen.se/fil/19917B86-28E0-4323-B833-9BF4E66E97B6> RUT var i samband med arbetet av rapporten i kontakt med alla marknadsplatser för SME-bolag i Sverige och NGM-börsen och Spotlight bidrog till utredningen genom att redogöra för sin syn på den aktuella frågan. NGM-börsen framförde bland annat följande punkter till utredningen:

- Det faktum att insiderinformation ska offentliggöras så snart som möjligt innebär att en mycket kort tid ska förflyta från dess att informationen uppstår till att den offentliggörs. Det innebär enligt MAR att ett tillväxtbolag, som ofta har begränsade personalresurser, måste kunna offentliggöra information även på kvällar, nätter och helger (när marknadsplatserna inte är öppna). Det är kostsamt för bolag att ha den typen av bemanning och det drabbar SME-bolag proportionellt mycket värre än större börsbolag. Så länge bolaget håller informationen konfidentiell så finns inte något större behov på marknaden av att den offentliggörs under exempelvis helgen när marknaden är stängd. NGM-börsen menar därför att den tidigare gällande ordningen – att offentliggörande i förekommande fall skulle ske i god tid före börsens öppning – är proportionell och rimlig för SME-bolag.

- Det faktum att artikel 2.1 i MAR anger att MAR kan bli tillämplig redan när en ansökan om notering har lämnats in är olyckligt. Det är oftast inte lämpligt att tillämpa MAR i ett alltför tidigt skede innan en aktie faktiskt är föremål för allmän omsättning (d.v.s. före första dag för handel) eftersom samma skyddsintressen inte gör sig gällande före den tidpunkten. Det är rent av möjligt för ett bolag att starta en noteringsprocess flera år innan en notering äger rum. Frågan om när MAR blir tillämplig har nyligen prövats av Kammarrätten i Stockholm (Mål nr 4468-19) och domen har överklagats till Högsta Förvaltningsdomstolen. Dessvärre har inte Kammarrätten inhämtat ett förhandsavgörande från EU-domstolen. NGM-börsen tror inte att andra EU-länder i sin tillsyn tillämpar en tolkning av MAR som innebär att MAR blir tillämpligt långt före första dag för handel.
- Finansinspektionen anser något förenklat att skyldigheten att offentliggöra insiderinformation innebär att bolag så gott som alltid är skyldiga att offentliggöra motpartens namn i samband med att affärsviktiga avtal ingås. Denna syn kommer till uttryck i sanktionsärenden mot Hoylu (FI Dnr 18-6639) och Impact Coatings (Fi Dnr 19-2368). NGM-börsen anser att denna tolkning står i strid med hur regelverket har tolkats på marknaden, i enlighet med två beslut från NASDAQ:s disciplinnämnd (DC 2018:5 och 2020:5) som på ett bra sätt speglade praxis i marknaden. Sanktionsärendet mot Hoylu har överklagats (Förvaltningsrätten i Stockholm Mål nr 16255-19). Förvaltningsrätten dömde sedan inte i enlighet med Finansinspektionens tolkning. Tyvärr har Finansinspektionen valt att överklaga beslutet, varför rättsläget f.n. är osäkert. Den tolkning som Finansinspektionen har gjort är skadlig för svensk aktiemarknad och NGM-börsen har bland annat stött på ett fall där ett mindre onoterat bolag undersökt möjligheten till att notera sig i Tyskland istället för i Sverige och som huvudanledning till detta pekat på Finansinspektionens tolkning rörande information om motpart. NGM-börsen anser att de ovan nämnda disciplinnämndsbesluten är en mycket rimlig avvägning mellan marknads behov av information för att värdera de noterade aktierna och de mindre bolagens möjligheter att driva sin verksamhet.

Frågor rörande denna rapport kan ställas via e-post: [marknadsovervakningen@ngm.se](mailto:marknadsovervakningen@ngm.se) eller telefon 08-566 390 55.