

Nasdaq Stockholm**Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB****Beslut**

Disciplinnämnden ålägger Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB att till Nasdaq Stockholm betala ett vite motsvarande två årsavgifter.

Hemställan

Aktierna i Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (publ) ("Samhällsbyggnadsbolaget" eller "Bolaget") är upptagna till handel på Nasdaq Stockholms ("Börsen") MTF-plattform Nasdaq First North. Bolaget har undertecknat en förbindelse om att följa Börsens vid var tid gällande regelverk för Nasdaq First North ("Regelverket").

Börsen har gjort gällande att Samhällsbyggnadsbolaget har brutit mot punkterna 2.2.4 och 4.1 i Regelverket. Enligt Börsen har Bolaget dels agerat i strid med god sed på aktiemarknaden med anledning av budpliktsbud, dels haft bristande informationsgivning i samband med en emission, dels haft bristande kapacitet för informationsgivning. Börsen har även gjort gällande att Bolaget agerat på ett sätt som har skadat, eller riskerat att skada, allmänhetens förtroende för Börsen, Nasdaq First North och värdepappersmarknaden i allmänhet. Börsen har begärt att disciplinnämnden prövar överträdelserna och fastställer skälig påföljd.

Samhällsbyggnadsbolaget har vidgått överträdelser av Regelverket men ansett att det inte finns skäl för disciplinnämnden att ålägga Bolaget en påföljd.

Ingen av parterna har begärt muntlig förhandling. Disciplinnämnden har tagit del av handlingarna i ärendet.

Disciplinnämndens bedömning

Agerande i strid med god sed med anledning av budpliktsbud

Börsen har anfört i huvudsak följande:

Den 31 mars 2017 godkände Börsen den bolagsbeskrivning som Samhällsbyggnadsbolaget upprättat med anledning av Bolagets omvända förvärv av det sedan tidigare på Nasdaq First North listade bolaget Effnetplattformen AB (publ). Det omvända förvärvet offentliggjordes ursprungligen av Bolaget i ett pressmeddelande den 6 december 2016. Samma dag offentliggjorde Högekullen AB (publ) ("Högekullen") ett pressmeddelande om att Högekullens aktieägare ingått avtal med Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB ("SBB"), numera SBB i Norden AB och ett helägt dotterbolag till Samhällsbyggnadsbolaget. Vid tiden för pressmeddelandet var, och alltså är, Högekullens preferensaktier upptagna till handel på Nasdaq First North. Enligt pressmeddelandet påverkades preferensaktierna inte av transaktionen med SBB, och dåvarande VD för SBB – nuvarande VD för Samhällsbyggnadsbolaget – uttalade i pressmeddelandet att SBB dock på sikt även skulle presentera ett erbjudande till Högekullens preferensaktieägare och teckningsoptionsinnehavare. Den 16 januari 2017 offentliggjorde Högekullen ett pressmeddelande enligt vilket SBB samma dag hade tillträtt stamaktierna i Högekullen. I pressmeddelandet upprepades att preferensaktierna inte påverkades och enligt ett nytt uttalande från VD skulle SBB inom kort presentera ett erbjudande till preferensaktieägarna och teckningsoptionsinnehavarna i Högekullen.

Genom förvärvet av stamaktierna erhöill SBB 91,4 procent av rösterna i Högekullen och SBB:s ägarandel passerade 30 procent, varför budplikt för SBB inträdde enligt punkt III.1 i takeover-reglerna för vissa handelsplattformar ("takeover-reglerna"). SBB skulle då omedelbart ha offentliggjort storleken på sitt innehav och inom fyra veckor därefter lämnat ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i Högekullen. Med anledning av att så inte skedde och att någon ytterligare information med anledning av VD:s uttalanden i pressmeddelandena den 6 december 2016 och den 16 januari 2017 inte offentliggjorts, kontaktade Börsen Bolagets Certified Adviser. Efter viss korrespondens informerades Börsen den 11 april 2017 om att Samhällsbyggnadsbolaget, och inte SBB, inom kort avsåg att offentliggöra ett frivilligt offentligt uppköpserbjudande till preferensaktieägarna och teckningsoptionsinnehavarna i Högekullen samt att Bolaget inte avsåg att ansöka om dispens från eventuell budplikt hos Aktiemarknadsnämnden. Bolaget bekräftade emellertid att erbjudandet skulle behandlas som ett budpliktsbud. – Den 18 april 2017 offentliggjorde Samhällsbyggnadsbolaget det förutskickade offentliga uppköpserbjudandet. Av pressmeddelandet framgick inte att erbjudandet var reglerat genom budpliktsreglerna och det framgick inte heller huruvida Aktiemarknadsnämnden beviljat dispens för Samhällsbyggnadsbolaget att uppfylla budplikten i SBB:s ställe. Börsen uppmanade därför samma dag, den 18 april 2017, Bolaget att offentliggöra ett förtydligande samt inhämta formell dispens från Aktiemarknadsnämnden. Efter ytterligare uppmaning från Börsen tog Bolaget kontakt med Aktiemarknadsnämnden. Nämnden offentliggjorde den 27 april 2017 uttalandet AMN 2017:16 av vilket framgick att SBB brutit mot takeover-reglerna genom att inte lämna ett budpliktsbud till preferensaktieägarna och teckningsoptionsinnehavarna i Högekullen inom fyra veckor från den 16 januari 2017 samt att

SBB brutit mot god sed på aktiemarknaden genom att, inför den transaktion som ledde till budplikt, dels inte vidta nödvändiga förberedelser, bl.a. genom att skaffa sig kunskap om takeover-regleringens innebörd, dels genom att ingå en överenskommelse med Samhällsbyggnadsbolaget om lämnande av budet. Samma dag offentliggjorde Samhällsbyggnadsbolaget ett pressmeddelande med information om AMN 2017:16 samt ett klargörande av att erbjudandet den 18 april 2017 formellt skulle anses utgöra ett budpliktsbud enligt takeover-reglerna.

Börsen konstaterar, i tillägg till AMN 2017:16, att varken SBB eller Samhällsbyggnadsbolaget efter förvärvet av preferensaktierna i Högekullen har offentliggjort någon information om sitt innehav på sätt som krävs enligt takeover-reglerna. Bolaget har invänt att SBB, som är det bolag som är föremål för budplikt, inte är listat och därmed inte har något avtalsförhållande med Börsen. Enligt Börsen har emellertid ett listat bolag, i detta fall Samhällsbyggnadsbolaget, en skyldighet att se till att koncernen som helhet följer tillämpliga regler och agerar i enlighet med god sed. Om så inte är fallet kan dessutom det noterade bolagets kapacitet för informationsgivning starkt ifrågasättas. – I detta fall är det uppenbart att Bolaget var medvetet om, och högst delaktigt i, SBB:s agerande, eftersom Bolaget och SBB kommit överens om att Bolaget skulle lämna erbjudandet i SBB:s ställe. Därtill hade de båda bolagen mycket nära koppling genom företrädarna. Aktiemarknadsnämnden godtog också, i enlighet med Bolagets hemställan, att Bolaget lämnade budpliktsbudet i SBB:s ställe.

Börsen anser att Samhällsbyggnadsbolagets agerande, genom SBB:s av Aktiemarknadsnämndens konstaterade agerande i strid med takeover-reglerna och god sed, har skadat eller riskerat att skada allmänhetens förtroende för Börsen, Nasdaq First North och värdepappersmarknaden i allmänhet, varför punkt 7.2.1 i Supplement B till Regelverket blir tillämplig.

Bolaget har vitsordat sakomständigheterna och anfört i huvudsak följande:

Anledningen till att Bolaget inte följde budpliktsreglerna var att man trodde att preferensaktier inte omfattades av reglerna. SBB:s förvärv av stamaktierna i Högekullen och det offentliga erbjudandet föranledde ingen skada för investerarna. I efterhand kan konstateras att hanteringen av budpliktsbudet varit bristfälligt och att Bolaget inte har agerat i enlighet med gällande regelverk. Bristen orsakades av felaktig rådgivning från Bolagets dåvarande legala ombud. Bolaget agerade med en ambition att uppfylla gällande regelverk. Bolaget har alltid värnat om aktieägarkollektivets bästa utan att styras av eget intresse. Bolagets styrelse ser allvarligt på att hanteringen av budpliktsbudet har kommit att kritiseras av både Aktiemarknadsnämnden och Börsen. Rutiner för att förhindra liknande förseelser har därför prioriterats högt. I sammanhanget kan emellertid understrykas att varken budmottagarna eller aktieägarkollektivet har riktat kritik mot Bolaget.

Bolagets övriga informationsgivning

Börsen har anfört i huvudsak följande:

Den 15 maj 2017 offentliggjorde Samhällsbyggnadsbolaget ett pressmeddelande med information om att Bolaget förberedde en stamaktieemission. Av pressmeddelandet framgick

bl.a. att Bolagets målsättning var att genomföra emissionen under första halvåret 2017, att emissionslikviden avsågs uppgå till 500 MSEK, exklusive eventuell övertilldelningsoption om 75 MSEK, samt att Bolaget hade erhållit icke bindande avsiktsförklaringar från vissa namngivna befintliga aktieägare att teckna sig i emissionen till ett totalt belopp motsvarande 300 MSEK. Pressmeddelandet innehöll inga ytterligare detaljer, t.ex. saknades uppgift om huruvida emissionen avsåg stamaktier av serie A eller serie B eller båda. I sammanhanget ska noteras att endast Bolagets stamaktier av serie B är upptagna till handel på Nasdaq First North. Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning ("MAR").

Samma dag, den 15 maj 2017, offentliggjorde Bolaget även ett pressmeddelande med information om att tidplanen för budpliktsbudet avseende Högekullen förskjutits. Anledningen angavs vara att Bolaget förberedde den nämnda nyemissionen av stamaktier samt att acceptfristen skulle komma att löpa under sommaren. Det framgick dock inte mer i detalj på vilket sätt den planerade emissionen påverkade den tidigare kommunicerade tidplanen. Pressmeddelandet innehöll inte heller någon information om den initiala tidplanen, men det framgick att offentliggörandet av erbjudandehandlingen nu beräknades ske den 28 maj 2017. Baserat på Bolagets tidigare informationsgivning försköts inledandet av acceptfristen därmed med tio dagar och utgången av acceptfristen försköts med 42 dagar, varför acceptfristen förlängdes med 32 dagar utan någon detaljerad förklaring. Den förlängda fristen fick till följd bl.a. att utbetalning av vederlag till accepterande innehavare senarelades.

Bolaget har framhållit att emissionen var i förberedelsestadiet och att några emissionsvillkor inte hade fastställts, inklusive vilket aktieslag som skulle omfattas. Eftersom information om detta är grundläggande uppgifter för att aktieägare och marknaden ska kunna ta ställning till informationens betydelse för Bolaget och dess aktieägare borde Bolaget, för att uppfylla kraven på fullständighet, informerat om att några sådana beslut ännu inte var fattade. Den utlämnade informationen kring aktieslag innebär att pressmeddelandet lätt kan tolkas som att samtliga Bolagets stamaktier skulle omfattas av emissionen, varför informationen måste anses ofullständig eller till och med vilseledande. Enligt Börsen har Bolaget därför agerat i strid med punkt 4.1 i Regelverket.

När det gäller pressmeddelandet om den uppskjutna tidplanen framgick inte på vilket sätt den planerade emissionen påverkade tidplanen eller varför denna föranledde en förskjutning av inledandet av acceptfristen med tio dagar. I kombination med att det också saknades grundläggande uppgifter om den ursprungliga tidplanen för budpliktsbudet och därmed adekvat underlag för marknaden och investerarna att förstå den närmare innebörden av förskjutningen, kan pressmeddelandet inte anses ha uppfyllt kraven på att informationen ska vara korrekt, relevant och tydlig. Börsen har även svårt att se logiken i den av Bolaget framförda motiveringen till den förskjutna tidplanen. Därtill ifrågasätter Börsen lämpligheten över huvud taget av den icke oväsentliga förlängningen av acceptfristen, i synnerhet mot bakgrund av det i strid med takeover-reglerna för sent lämnade budpliktsbudet avseende preferensaktierna i Högekullen. Även om Bolagets informationsgivning den 15 maj 2017 inte utgör överträdelser av sådan art att de enskilt nödvändigtvis bör föranleda en åtgärd från disciplinnämnden, är

överträdelserna tillsammans med Bolagets övriga överträdelser så pass allvarliga att de bör bli föremål för en sanktion.

Bolaget har i huvudsak vitsordat sakomständigheterna men bestritt att den lämnade informationen inte uppfyllt kraven i punkt 4.1 i Regelverket. Bolaget har anfört i huvudsak följande:

Bolaget medger att det alltid finns utrymme att förtydliga omständigheter i marknadskommunikation, men anser inte att några materiella brister förelegat. All kommunikation har i sig varit korrekt och uttömmande. Bolagets syfte har varit att uppfylla de krav som ställs i MAR. Bolaget har därför offentliggjort även planerad aktivitet. Detta har gjorts utan fullständiga villkor med hänsyn till att informationen förväntades vara av värde för en rationell investerare. Det måste i sådana lägen finnas utrymme för viss flexibilitet att fastställa villkor och att avbryta en process utan att riskera sanktioner för vilseledande uppgifter och avsaknad av information som ännu inte finns tillgänglig. En rationell investerare bör inte anses vara vilseledd på grund av att villkor inte fastställts och kan vidare inte rimligtvis utgå från vilka aktieslag som omfattas vid en kapitalanskaffning om detta inte är kommunicerat. Enbart det faktum att Bolaget inte uttryckligen upplyst om att emissionen kan komma att ske inom olika aktieslag, utan att detta får anses framgå implicit, kan inte medföra kritik av den omfattning som Börsen framför. Det kan inte anses vara oklart huruvida informationen avsåg planerade åtgärder eller redan beslutade åtgärder. När det gäller grunderna för senareläggandet av acceptfristen i budpliktsbudet refererade Bolaget till dels den planerade emissionen, dels att acceptfristen skulle komma att löpa under sommaren. Bakgrunden var att Bolaget tillsammans med budmottagarna ansåg att det vore mer fördelaktigt för dem att kunna ta ställning till emissionsdokumentationen och den nya kapitalstrukturen under en längre tid. Det ansågs också att en acceptperiod med hänsyn till budmottagarna inte borde avslutas under semesterperioden.

Bristande kapacitet för informationsgivning

Börsen har, med hänvisning till den bristande informationen med anledning av budpliktsbudet samt informationsgivningen den 15 maj 2017, ansett att Bolaget inte kan anses ha haft erforderlig kapacitet för informationsgivning till marknaden enligt vad som föreskrivs i punkt 2.2.4 i Regelverket.

Bolaget har anfört att det efter Börsens anmärkningar har vidtagit åtgärder för att på bästa sätt rätta sig efter anmärkningarna och har tillsatt resurser för att förhindra ytterligare överträdelser. Den granskning som Börsen gjort har enligt Bolaget bidragit till att den nuvarande beredskapen inom Bolaget måste anses vara likvärdig eller bättre än för motsvarande bolag noterade på Nasdaq First North. Bolaget har förklarat att det inser allvaret i de överträdelser som påtalats, men anser att de förbättringsåtgärder som vidtagits är en lämplig respons på anmärkningarna. Uttalandet AMN 2017:16 är offentligt och finns tillgängligt på Bolagets hemsida. Bolaget anser därför att det inte finns några legitima skäl för ytterligare sanktioner med anledning av de påstådda överträdelserna.

Överväganden

Agerandet i samband med budplitsbudet

Disciplinnämnden konstaterar att sakomständigheterna är ostridiga. Det är klarlagt att SBB enligt vad Aktiemarknadsnämnden uttalade i AMN 2017:16 bröt mot reglerna om budplikt samt mot god sed på aktiemarknaden genom att inte sätta sig in i innebörden av takeover-regleringen. Vidare offentliggjorde varken SBB eller Samhällsbyggnadsbolaget information om sitt innehav efter förvärvet av aktierna i Högbullen. Vad Bolaget anfört om bristfällig rådgivning fråntar inte Bolaget dess ansvar. Inte heller vad Bolaget anfört om att SBB inte var listat och inte hade något avtalsförhållande till Börsen, påverkar bedömningen av Samhällsbyggnadsbolagets ansvar, eftersom Bolaget – i vart fall från januari 2017 då SBB blev dotterbolag till Bolaget – i egenskap av listat bolag har en skyldighet att se till att koncernen som helhet följer tillämpliga regler och agerar enligt god sed. Disciplinnämnden delar Börsens bedömning att Bolagets agerande, genom SBB:s agerande, har riskerat att skada allmänhetens förtroende för Börsen, Nasdaq First North och värdepappersmarknaden i allmänhet. Enligt punkt 7.2.1 i Regelverkets Supplement B finns därmed grund för att ålägga Bolaget disciplinpåföljd.

Bolagets övriga informationsgivning

Även i fråga om den övriga informationsgivningen – som kom till uttryck i pressmeddelandena den 15 maj 2017 – är sakomständigheterna i huvudsak ostridiga. Börsen och Bolaget är emellertid oense om huruvida informationsgivningen utgör en överträdelse av punkt 4.1 i Regelverket. Enligt den bestämmelsen ska offentliggörandet av insiderinformation ske i enlighet med artikel 17 i MAR. Informationen ska enligt handledningstexten till punkt 4.1 vara korrekt, relevant och tydlig och får inte vara vilseledande. Informationen måste vara tillräckligt utförlig för att möjliggöra en bedömning av informationens betydelse för emittenten och dess finansiella instrument. Disciplinnämnden finner för sin del att informationen i pressmeddelandena var otydlig på så sätt att det inte klart framgick att vissa beslut inte var fattade. Som Börsen anfört är bristerna inte av sådant slag att de i sig skulle ha nödvändiggjort en disciplinpåföljd, men de innebär formellt en överträdelse av punkt 4.1 i Regelverket.

Bristande kapacitet för informationsgivning

Enligt punkt 2.2.4 i Regelverket ska emittenten ha en erforderlig organisation och erforderliga resurser för informationsgivning.

Disciplinnämnden delar Börsens bedömning att Bolaget genom vad som framkommit i det föregående, inte minst genom Bolagets egna uppgifter i detta avseende, inte kan anses ha haft erforderlig kapacitet för informationsgivning till marknaden och att därför en överträdelse skett av punkt 2.2.4.

Påföljd

Sammanfattningsvis har disciplinnämnden således funnit att Bolaget har överträtt punkterna 2.2.4 och 4.1 i Regelverket och att punkt 7.2.1 i Supplement B till Regelverket är tillämplig.

Bolaget har framhållit att det efter de aktuella händelserna har lagt ner resurser och arbete på att förbättra bl.a. kunskap och informationsgivning. De legala rådgivarna har bytts ut och en ny finanschef med lång erfarenhet från både nationell och internationell finansmarknad har anställts. Disciplinnämnden ser naturligtvis positivt på detta. Bolagets agerande i samband med budpliktsbudet är emellertid så pass allvarligt att en vitespåföljd är påkallad. Nämnden bestämmer påföljden till ett vite motsvarande två årsavgifter.

På disciplinnämndens vägnar



Ann-Christine Lindeblad

I nämndens avgörande har deltagit justitierådet Ann-Christine Lindeblad, direktören Jack Junel, advokaten Patrik Marcelius, direktören Anders Oscarsson och auktoriserade revisorn Magnus Svensson Henryson.