

## Nasdaq Københavns Afgørelser og Udtalelser i 2020

1.	Hovedmarkedet .....	2
1.1.	Sanktioner .....	2
	Aktier .....	2
1.1.1.	Sen offentliggørelse af forløb af generalforsamling .....	2
	Investeringsforeninger (tom).....	3
	Obligationer .....	3
1.1.2.	Sen offentliggørelse af forløb af generalforsamling .....	3
1.1.3.	Sen offentliggørelse af forløb af generalforsamling .....	4
1.1.4.	Sen offentliggørelse af halvårsrapport .....	5
	Medlemmer (tom) .....	5
1.2.	Udtalelser .....	5
1.2.1.	Udtalelse om Nasdaq Copenhagen's forventninger i forbindelse med mulige lækager ...	5
1.2.2.	Udtalelse om de typiske udfordringer ved selskabers interne regler om overholdelse af oplysningsforpligtelserne .....	6
2.	First North.....	9
2.1.	Sanktioner .....	9
	Aktier .....	9
2.1.1.	Sen offentliggørelse af forløb af generalforsamling .....	9
2.1.2.	Sletning fra handel på grund af insolvensbehandling iht. UK-lovgivning.....	10
	Investeringsforeninger (tom).....	11
	Obligationer .....	11
2.1.3.	Sen offentliggørelse af halvårsrapport .....	11
	Medlemmer (tom) .....	12
	Certified advisers (tom) .....	12
2.2.	Udtalelser .....	12
2.2.1.	Udtalelse om Nasdaq Copenhagen's forventninger i forbindelse med mulige lækager .	12
2.2.2.	Udtalelse om de typiske udfordringer ved selskabers interne regler om overholdelse af oplysningsforpligtelserne .....	12
3.	Generelt (tom).....	12

## 1. HOVEDMARKEDET

### 1.1. SANKTIONER

#### AKTIER

##### 1.1.1. Sen offentliggørelse af forløb af generalforsamling

Fire selskaber havde indkaldt til generalforsamling til afholdelse i den periode, hvor myndighederne af hensyn til COVID-19 havde nedsat et forsamlingsforbud med en grænse på 10 personer.

Selskaberne offentliggjorde meddelelser med forløbet af deres respektive generalforsamlinger henholdsvis ca. 15 timer, lidt under 20 timer, lidt over 20 timer og næsten 27 timer efter generalforsamlingernes afslutning. I alle tilfælde betød det, at meddelelserne med forløbet af generalforsamlingen først blev offentliggjort dagen efter dens afholdelse. Det ene selskab holdt generalforsamling efter markedets lukketid og offentliggjorde forløbet den følgende morgen inden markedets åbningstid.

På tidspunktet for generalforsamlingernes afholdelse skulle en udsteder i henhold til de dagældende regler, umiddelbart efter generalforsamlingen offentliggøre en meddelelse om beslutninger truffet på generalforsamlingen, jf. punkt 3.3.6 i Regler for udstedere af aktier Nasdaq Copenhagen (pr. 15. februar 2020). Det fremgik af punkt 3.3.1, at oplysninger i punkt 3.3 skulle offentliggøres på samme måde som offentliggørelse af oplysninger omfattet af punkt 3.1. Det vil sige, at forløbet af generalforsamlingen skulle offentliggøres hurtigst muligt.

Den 1. maj 2020 trådte Nordic Main Market Rulebook for Issuers of Shares i kraft. Reglerne om offentliggørelse af beslutninger truffet på generalforsamlingen er videreført uden materielle ændringer og fremgår af punkt 3.4.2 og 3.2.1.

På den baggrund blev selskaberne hver for sig bedt om at redegøre for, hvorfor meddelelserne først blev offentliggjort den følgende dag.

Alle selskaber forklarede, at offentliggørelsen af meddelelserne var blevet forsinkede på grund af de ændrede forhold i forbindelse med COVID-19.

Det første selskab forklarede, at selskabet umiddelbart efter generalforsamling var gået i gang med at færdiggøre meddelelsen, men på grund af COVID-19 kunne godkendelse af meddelelsen ikke finde sted med det samme. De medarbejdere, der stod for offentliggørelsen, arbejdede hjemme under uvante omstændigheder og det medførte at processen trak ud.

Det andet selskab forklarede at selskabets sædvanlige dirigent, advokat [...] måtte melde afbud som dirigent kort før generalforsamlingen. En stedfortræder, advokat [...], overtog dirigenthvervet. På grund af manglende koordinering mellem advokaterne, blev udarbejdelse af referat beklageligvis forsinket således, at selskabet først modtog udkast til referat sent den efterfølgende dag, hvorefter offentliggørelse fandt sted.

Det tredje selskab forklarede, at på grund af myndighedernes retningslinjer, blev mødet afholdt elektronisk, hvor bestyrelse og dirigent sad fysisk adskilt. Det tog derfor længere end normalt at få afstemt ordlyd og godkendelse heraf i bestyrelsen. På baggrund heraf blev det vurderet, at offentliggørelse af forløbet af generalforsamlingen kunne foretages inden markedet igen åbnede, dagen efter.

Det fjerde selskab forklarede, at selskabets generalforsamling i år ikke blev afholdt på sædvanligvis vis, og at det derfor kun var bestyrelsesformanden, dirigenten, revisionen og den administrerende direktør, der var til stede. Efter et konstituerende bestyrelsesmøde ville selskabet under normale omstændigheder have aftalt indholdet af selskabsmeddelelsen med oplysningerne fra beslutningsreferatet, men eftersom de relevante personer var fysisk adskilt, skete det ikke i år.

Disciplinærkomitéen anerkendte, at der kunne være tilfælde, hvor COVID-19 eller tilsvarende kunne have indflydelse på vurderingen af selskabernes overholdelse af oplysningsforpligtelserne, men vurderede ikke at det var gældende i dette tilfælde.

På baggrund af selskabernes forklaringer vurderede Nasdaq Copenhagens Disciplinærkomité at forløbet af generalforsamlingerne ikke blev offentliggjort hurtigst muligt. Disciplinærkomitéen vurderede derfor, at selskaberne havde overtrådt punkt 3.3.6, jf. punkt 3.3.1 i de dagældende regler for udstedere af aktier, svarende til punkt 3.4.2, jf. punkt 3.2.1 i de gældende regler for udstedere af aktier.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette individuelt over for de fire selskaber og at offentliggørelsen af afgørelsen skulle ske uden angivelse af selskabernes navne.

## INVESTERINGSFORENINGER (TOM)

### OBLIGATIONER

#### **1.1.2. Sen offentliggørelse af forløb af generalforsamling**

Udsteder havde indkaldt til generalforsamling til afholdelse kl. 9.00 den pågældende dag. Generalforsamlingen fandt sted i den periode, hvor myndighederne af hensyn til COVID-19 havde nedsat et forsamlingsforbud med en grænse på 10 personer.

Dagen efter generalforsamlingens afholdelse, ca. kl. 15.00 offentliggjorde udsteder forløbet af generalforsamlingen.

Det følger af punkt 3.2.8 i Regler for udstedere af obligationer på Nasdaq Copenhagen, at udsteder skal offentliggøre en meddelelse om beslutninger truffet på generalforsamlingen. Det fremgår af punkt 3.2, at oplysninger i punkt 3.2 skal offentliggøres på samme måde som offentliggørelsen af oplysninger omfattet af punkt 3.1. Det vil sige, at forløbet af generalforsamlingen skal offentliggøres hurtigst muligt.

På baggrund heraf blev udstederen bedt om at redegøre for, hvorfor forløbet af generalforsamlingen først blev offentliggjort om eftermiddagen den følgende dag. Udstederen forklarede indledningsvis, at udstederen for første gang havde afholdt sin ordinære generalforsamling delvist elektronisk pga. COVID-19. Udstederen havde umiddelbart ikke mulighed for hurtigt at producere et referat af generalforsamlingen samt få ok fra interne stakeholders til referatet grundet den nuværende situation, hvor relevante personer ikke befandt sig fysisk samme sted. Særligt var det vigtigt for udstederen, at formandens beretning var fyldestgørende gengivet for at tilgodese de kapitalejere, der hverken deltog ved fysisk eller virtuelt fremmøde.

Derudover forklarede udstederen, at der på generalforsamlingen ikke blev truffet beslutninger af kurspåvirkende karakter eller skete offentliggørelse af intern viden og idet udstederen ikke har aktier, men derimod obligationer, som typisk er mindre kursfølsomme end aktier, optaget til handel, var det udstederens opfattelse af offentliggørelse den efterfølgende dag skete ”hurtigst muligt”.

Nasdaq Copenhagen bemærker i den forbindelse, at kravet i punkt 3.2.8 i børsens regler kræver at udsteder offentliggør de beslutninger, der er truffet på generalforsamlingen. Der er således ikke tale om et fuldt referat. Reglen indeholder endvidere ikke mulighed for at vente med offentliggørelsen ud fra en vurdering om, at der ikke er oplysninger af kursrelevant karakter. ”Uvæsentlige beslutninger” skal således forstås som forhold af teknisk karakter.

Disciplinærkomitéen anerkendte, at der kunne være tilfælde, hvor COVID-19 eller tilsvarende kunne have indflydelse på vurderingen af selskabernes overholdelse af oplysningsforpligtelserne, men vurderede ikke at der var gældende i dette tilfælde.

På den baggrund vurderede Nasdaq Copenhagen’s Disciplinærkomité, at udstederen havde overtrådt punkt 3.2.8 i Regler for udstedere af obligationer. Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for udstederen og at offentliggørelsen af afgørelsen skulle ske uden angivelse af selskabets navn.

### **1.1.3. Sen offentliggørelse af forløb af generalforsamling**

Et selskab der har obligationer optaget til handel på hovedmarkedet afholdt generalforsamling. Dagen efter generalforsamlingen offentliggjorde selskabet en meddelelse om forløbet af generalforsamlingen.

I henhold til punkt 3.2.8 i Regler for udstedere af obligationer skal et selskab offentliggøre en meddelelse med information om beslutninger, der er truffet på generalforsamlingen. Det følger af punkt 3.2 at alle meddelelser omfattet af punkt 3.2 skal offentliggøres på samme måde som intern viden. Det betyder at forløbet af generalforsamlingen skal offentliggøres så hurtigt som muligt efter generalforsamlingen er afsluttet.

På den baggrund anmodede Nasdaq selskabet om at redegøre for, hvorfor meddelelsen med forløbet af generalforsamlingen blev offentliggjort dagen efter generalforsamlingens afholdelse.

Selskabet forklarede, at den medarbejder, der var ansvarlig for offentliggørelse af meddelelser, var gået på barselsorlov mere end en måned forinden og at det var meningen, at en kollega skulle overtage opgaven med bistand fra en ekstern konsulent. Der var imidlertid sket en intern misforståelse, som førte til at forløbet først blev offentliggjort den følgende dag.

På baggrund af selskabets forklaring vurderede Nasdaq Copenhagen’s Disciplinærkomité, at forløbet af generalforsamlingen ikke blev offentliggjort hurtigst muligt. Disciplinærkomitéen vurderede derfor, at selskabet havde overtrådt punkt 3.2.8, jf. punkt 3.2 i Regler for udstedere af obligationer.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for selskabet og besluttede at offentliggørelse af afgørelsen skulle ske uden angivelse af selskabets navn.

#### **1.1.4. Sen offentliggørelse af halvårsrapport**

*(LR Realkredit)*

En udsteder af obligationer offentliggjorde i august en meddelelse, hvor selskabets halvårsrapport var vedhæftet. I den vedhæftede halvårsrapport fremgik det, at halvårsrapporten var behandlet af selskabets bestyrelse to dage forinden.

I henhold til punkt 3.2.4 i Nasdaqs Regler for udstedere af obligationer, skal udsteder offentliggøre en delårsrapport inden for to måneder efter udløbet af regnskabsperioden. Af punkt 3.2 i reglerne fremgår det, at oplysninger der skal offentliggøres i overensstemmelse med punkt 3.2, skal offentliggøres på samme måde som intern viden. Det vil sige, at halvårsrapporten skal offentliggøres hurtigst muligt efter bestyrelsens godkendelse.

På baggrund af ovenstående anmodede Nasdaq selskabet om en redegørelse for forskellen mellem datoen i halvårsrapporten og datoen for offentliggørelse.

Selskabet forklarede at dateringen af ledelsespåtegningen var korrekt. Årsagen til at offentliggørelsen skete to dage senere var, at selskabet i 2019 var blev opkøbt af et andet selskab, der også har obligationer optaget til handel. Offentliggørelse af finansielle rapporter i koncernen er koordineret. Selskabet henviste til ejerskiftet, som forklaring på, at offentliggørelsesprocessen ikke var forløbet gnidningsfrit.

Selskabet oplyste også, at halvårsrapporten ikke indeholdt intern viden og at offentliggørelsen skete på den dato, der var oplyst i selskabets finanskalender. Selskabet var bekendt med, at det ikke betød noget for spørgsmålet om, hvorvidt offentliggørelse var sket hurtigst muligt.

På baggrund af selskabets forklaring vurderede Nasdaq Copenhagens Disciplinærkomité, at halvårsrapporten ikke blev offentliggjort hurtigst muligt. Disciplinærkomitéen vurderede derfor at selskabet havde overtrådt punkt 3.2.4 i Nasdaqs Regler for udstedere af obligationer.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for selskabet.

MEDLEMMER (TOM)

## **1.2. UDTALELSER**

### **1.2.1. Udtalelse om Nasdaq Copenhagen's forventninger i forbindelse med mulige lækager**

Denne udtalelse handler om Nasdaq Copenhagen's forventninger til selskaber i forbindelse med mulige lækager af intern viden.

Udtalelsen tager udgangspunkt i en konkret sag, men er ikke en disciplinær afgørelse. Med udgangspunkt i den konkrete sag ønsker Nasdaq Copenhagen at understrege en række forhold i relation til udsteders oplysningsforpligtelser, og hvilke forventninger Nasdaq Copenhagen har til udstedere for at kunne sikre markedets ordentlige funktion.

I den konkrete situation var et selskab blevet opmærksom på, at nogle oplysninger, som selskabet vurderede udgjorde intern viden, måtte antages at være blevet kendt i en bredere kreds, uden at selskabet dog vidste, hvor mange der havde adgang til oplysningerne.

På den baggrund offentliggjorde selskabet kort tid efter en meddelelse til markedet, der indeholdt en kortfattet beskrivelse af de pågældende oplysninger samt en anmodning til Nasdaq Copenhagen om suspension af handlen med selskabets aktie. Anmodningen om suspension var ikke drøftet med Nasdaq Copenhagen forud for offentliggørelsen.

Efter selskabet havde offentliggjort meddelelsen til markedet, drøftede selskabet og Nasdaq Copenhagen anmodningen om suspension, og selskabet forklarede, at der ikke manglede at blive offentliggjort yderligere information.

Et af de afgørende forhold i relation til at Nasdaq Copenhagen træffer beslutning om, hvorvidt der skal ske suspension af handlen med et selskabs aktie eller ej, er om markedet har adgang til den interne viden. Hvis den interne viden er offentliggjort til markedet, er der ikke grundlag for at suspendere handlen med et selskabs aktie. Dette gælder som udgangspunkt også, selvom der er tale om helt ekstraordinære oplysninger. Hvis den interne viden ikke er offentliggjort til markedet, og Nasdaq Copenhagen kan konstatere eller har en stærk formodning om, at der er sket en lækage, vil Nasdaq Copenhagen som udgangspunkt træffe beslutning om suspension for at beskytte markedets ordentlige funktion.

Når der anmodes om suspension, er det således en indikation på, at der mangler oplysninger i markedet, eller at der er asymmetrisk information, hvorfor markedet kan forvente offentliggørelse af yderligere oplysninger fra selskabet, før handlen med aktierne kan genoptages. Hvis den interne viden er offentliggjort til markedet, kan en samtidig eller efterfølgende anmodning om suspension føre til en uensigtsmæssig situation med stor usikkerhed i markedet og give anledning til spekulation, hvilket kan forstyrre markedets ordentlige funktion. Det vil således heller ikke være klart, hvad der skal til for at Nasdaq Copenhagen kan genoptage handlen igen.

Med udgangspunkt i den konkrete sag ønsker Nasdaq Copenhagen derfor at understrege, at når et selskab får mistanke eller viden om, at fortroligheden af ikke-offentliggjort intern viden ikke længere kan sikres, så skal selskabet straks kontakte Nasdaq Copenhagens Surveillance-afdeling med henblik på drøftelse af, om handlen skal suspenderes og offentliggøre oplysningerne hurtigst muligt.

Såfremt Nasdaq Copenhagen vurderer, at handlen ikke skal suspenderes, kan det eksempelvis være fordi, oplysningerne forventes offentliggjort til markedet inden for et meget kort tidsrum, og at der ikke er indikationer i handelsaktiviteten på, at nogen udnytter de lækkede oplysninger. Dette er normalt muligt, hvis selskabet har et tilstrækkeligt lækageberedskab for den konkrete situation, og allerede har udarbejdet udkast til en meddelelse til markedet, som blot skal færdiggøres.

Hvis Nasdaq Copenhagen vurderer, at der er grundlag for suspension, standses handlen med selskabets aktie (og/eller øvrige finansielle instrumenter), hvormed selskabet får tid til at offentliggøre de nødvendige oplysninger til markedet på en hensigtsmæssig måde, hvorefter handlen kan genoptages.

### **1.2.2. Udtalelse om de typiske udfordringer ved selskabers interne regler om overholdelse af oplysningsforpligtelserne**

I forbindelse med den proces selskaber gennemgår, når der anmodes om optagelse til handel, er det et krav, at selskabet har interne regler for overholdelse af oplysningsforpligtelserne. Selvom kravet er affattet med mindre variationer i regelsættene, er Nasdaq Copenhagen Surveillance's (Surveillance) fortolkning den samme på tværs af regelsættene. Udarbejdelsen og vedligeholdelsen af disse interne regler for overholdelse af oplysningsforpligtelserne volder problemer for en del selskaber og i denne udtalelse uddybes Surveillance forventninger til de interne regler.

Kravet om interne regler om overholdelse af oplysningsforpligtelserne findes i Nasdaq's regelsæt<sup>1</sup>. I regelsættene er de interne regler om overholdelse af oplysningsforpligtelserne benævnt "information policy". De interne regler om overholdelse af oplysningsforpligtelserne bør dog hverken forveksles med en eventuel investor relations policy eller interne regler om tavshedspligt, markedsmis-brug eller ledende medarbejders transaktioner. I denne udtalelse skal begrebet interne regler alene forstås om interne regler for overholdelse af oplysningsforpligtelserne. Kravet gælder både i forbindelse med optagelsen til handel og løbende under optagelsen til handel.

Surveillance anser reglerne som et vigtigt led i forebyggelsen af overtrædelser af oplysningsforpligtelserne og kan erfaringsmæssigt konstatere, at der ofte er sammenhæng mellem kvaliteten af de interne regler og egentlige overtrædelser af oplysningsforpligtelserne.

#### Standarddokument fra rådgiver

Næsten samtlige interne regler Surveillance gennemgår er et standarddokumentet fra selskabets rådgiver, hvor tilpasning til selskabets konkrete forhold varierer fra, at det eneste specifikke for det enkelte selskab, er selskabets navn, til at der på nogle få punkter er sket tilpasninger til selskabets forhold. Sådanne standarddokumenter indeholder typisk en gengivelse af Nasdaq's regelsæt og indeholder sjældent operationelle beskrivelser af, hvordan det specifikke selskab vil overholde forpligtelserne. Sidstnævnte er et meget væsentligt element.

Mange selskabers interne regler er opsat i rådgivers dokumentformat og med rådgivers logo, men de interne regler skal være selskabets værktøj. Når dokumentet er opsat i rådgivers dokumentformat og med rådgiverens logo, begrænser det typisk den dynamik der bør være for selskabet i den løbende opdatering og tilpasning af de interne regler.

#### Surveillance forventer

- at de interne regler forholder sig konkret til det enkelte selskab og beskriver hvilke forhold for lige præcis dét selskab, som kan udgøre intern viden,
- at de interne regler indeholder en konkret beskrivelse af, hvordan oplysningsforpligtelserne overholdes i det specifikke selskab – og ikke kun en gengivelse af regelgrundlaget, og
- at selskaberne sikrer at ændringer i dokumentet i praksis og i forbindelse med selskabets almindelige aktiviteter kan ske både med og uden rådgivers medvirken

#### Regler eller praksis beskrevet forkert

Surveillance konstaterer af og til, at et selskabs interne regler indeholder henvisning til regler eller begreber, der ikke længere er gældende. Surveillance har ved gennemgang af interne regler foretaget i 2020 bl.a. konstateret en del henvisninger til ældre udgaver af Nasdaq's regler og endda et sæt nye interne regler baseret på realitetsgrundsætningen som ikke har været gældende i Danmark siden udgangen af 2017<sup>2</sup>. Sådanne fejl skyldes ofte manglende opdatering og manglende omhu.

---

<sup>1</sup> Nordic Main Market Rulebook for Issuers of Shares, regel 2.15(b). First North Growth Market Rulebook, regel 2.3.5.

<sup>2</sup> Jf. § 27 i lov om værdipapirhandel m.v., der blev ophævet den 3. januar 2018.

Andre gange er der henvist til en gældende regel, men her er kravene i den gældende regel beskrevet forkortet. Surveillance anerkender at reglerne på området er omfattende og typisk ligger langt fra mange selskabers hovedaktivitet. Ikke desto mindre har Surveillance en forventning om, at selskaber, der er optaget til handel, er i stand til at søge vejledning eller rådgivning om reglernes betydning og fortolkning, så selskabet kan agere korrekt.

Af og til ser Surveillance, at selskabers interne regler introducerer nye forkortelser eller begreber til at dække allerede eksisterende forkortelser eller begreber i lovgivningen. Surveillance har forståelse for, at det kan gøre reglerne lettere tilgængelige, at ordvalget er simplificeret, men det kan medføre udfordringer, hvis selskabet selv ønsker at tilegne sig ny viden via Nasdaq's eller myndighedernes udtalelser m.v. og ikke kan genfinde de begreber, som de anvender i deres interne regler og daglige tale.

Surveillance forventer

- at selskaber løbende holder sig orienteret om ændringer i Nasdaq's regler og i lovgivningen,
- at selskaber gennemgår interne regler med specifikt fokus på ændringer af regler med et fast interval, og
- at selskaber søger vejledning eller rådgivning ved tvivl om forståelsen af reglerne.

#### Ikke opdaterede i forhold til selskabets udvikling

I de interne regler, som Surveillance modtager som et led i sin løbende overvågning af markedet, er der en tendens til, at reglerne er blevet oprettet ved selskabets optagelse til handel og derefter ikke er "taget op ad skuffen" siden. Det betyder, at de interne regler afspejler selskabet på det tidspunkt, det blev optaget til handel, men ikke tager højde for den efterfølgende udvikling selskabet har gennemgået. Det kan for eksempel være i forhold til hvad der udgør intern viden eller hvor stor en ordre eller aftale skal være, for at selskabet bør tage stilling til, om der må forventes at være "en mærkbar effekt på kursen". Det kan også handle om hvordan selskabet vurderer ændringer i selskabets ledelse eller ændringer i selskabets finansielle rapportering.

Surveillance forventer

- at selskaber specifikt forholder sig til om de forudsætninger der gjaldt da reglerne blev oprettet, har ændret sig og tilpasser reglerne derefter.

#### Mangelfulde

De interne regler har et vigtigt formål i forhold til at skabe grundlag for tilstrækkelige rutiner i det daglige. De interne regler har også til formål at skabe grundlag for at selskaber reagerer hensigtsmæssigt i uventede og pressede situationer. Her er det for det første vigtigt, at selskabet husker at der er hjælp at hente i de interne regler og at de interne regler ikke er for langt væk hverken mentalt eller fysisk.

Næsten samtlige interne regler som Surveillance får til gennemgang, mangler en beskrivelse af hvordan selskabet skal overholde sine oplysningsforpligtelser i tilfælde af lækage og ved tekniske fejl i det offentliggørelsessystem selskabet anvender.

Mange selskaber mangler også at beskrive hvordan selskabet efter offentliggørelse kontrollerer om offentliggørelse er sket korrekt og hvordan selskabet håndterer det, hvis der er sket fejl.

Surveillance forventer



- at selskaber etablerer en proces, hvorved selskabet forbereder sig på lækage allerede på det tidspunkt, hvor beslutning om udsættelse af offentliggørelse af intern viden foretages. Denne proces bør forankres i de interne regler og bør foretages for hver enkelt situation individuelt,
- at selskaber etablerer en proces, hvorved selskabet i tilfælde af lækage med det samme ved, hvordan situationen skal håndteres. Dette bør ligeledes forankres i de interne regler og eventuelt suppleres af en lavpraktisk huskeliste,
- at selskaber har kontaktoplysninger til supportfunktionen hos deres offentliggørelsessystem og indarbejder en alternativ plan for offentliggørelse i de interne regler, hvis der er tekniske problemer med offentliggørelse,
- at selskaber som en nødløsning og hvis selskabet ikke har veletablerede procedurer, kontakter Nasdaq Copenhagen Surveillance på tlf. + 45 33 93 33 66 ved lækager eller kritiske udfordringer med offentliggørelse, og
- at selskaber indarbejder i de interne regler, hvordan det kontrolleres om offentliggørelse er sket korrekt og hvordan selskabet vil håndtere eventuelle fejl.

## **2. FIRST NORTH**

### **2.1. SANKTIONER**

#### **AKTIER**

##### **2.1.1. Sen offentliggørelse af forløb af generalforsamling**

Selskabet havde indkaldt til generalforsamling til afholdelse kl. 08.00 den pågældende dag. Generalforsamlingen fandt sted i den periode, hvor myndighederne af hensyn til COVID-19 havde nedsat et forsamlingsforbud med en grænse på 10 personer.

Den efterfølgende dag ca. kl. 14.00 offentliggjorde selskabet en meddelelse med forløbet af generalforsamlingen.

Det følger af punkt 4.2.3.b i Nasdaq First North Growth Market Rulebook (børsens regler), at en udsteder skal offentliggøre en meddelelse med beslutninger truffet på generalforsamlingen. Det fremgår af punkt 4.2.1, at oplysninger i punkt 4.2 skal ske på samme måde som offentliggørelse af oplysninger omfattet af punkt 4.1. Det vil sige, at forløbet af generalforsamlingen skal offentliggøres hurtigst muligt.

På den baggrund blev selskabet bedt om at redegøre for, hvorfor offentliggørelsen af forløbet af generalforsamlingen først skete om eftermiddagen den følgende dag.

Selskabet forklarede at alle medarbejdere enten havde arbejdet hjemmefra eller været sendt på ferie og at selskabet havde kørt sine aktiviteter med færrest mulige medarbejdere og for nogle medarbejdere med nye og uvante opgaver. Forsinkelsen skyldtes derfor alene en menneskelig fejl som følge af de udfordringer mange virksomheder stod over for i perioden efter myndighedernes forsamlingsforbud var sat i kraft.

Disciplinærkomitéen anerkendte, at der kunne være tilfælde, hvor COVID-19 eller tilsvarende kunne have indflydelse på vurderingen af selskabernes overholdelse af oplysningsforpligtelserne, men vurderede ikke at der var gældende i dette tilfælde.

På baggrund af selskabets forklaring vurderede Nasdaq Copenhagen's Disciplinærkomité, at forløbet af generalforsamlingen ikke blev offentliggjort hurtigst muligt, og at selskabet havde overtrådt punkt 4.2.3(b) i børsens regler. Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for selskabet og at offentliggørelsen af afgørelsen skulle ske uden angivelse af selskabets navn.

### **2.1.2. Sletning fra handel på grund af insolvensbehandling iht. UK-lovgivning** (*Gate Ventures Plc*)

Gate Ventures Plc (selskabet) blev optaget til handel i december 2016. Siden optagelsen til handel har handlen med selskabets aktie været meget begrænset og der er i alt foretaget mindre end 60 handler i perioden frem til beslutningen om sletning.

I oktober 2018 offentliggjorde selskabet en meddelelse, hvor selskabet og dets revisor udtrykte at der var væsentlig usikkerhed i forhold til selskabets evne til at fortsætte som going concern. I den forbindelse blev selskabet pålagt observationsstatus.

I september 2019 offentliggjorde selskabet ureviderede regnskabstal for regnskabsåret 2018/19 og oplyste, at de reviderede tal ville blive offentliggjort efterfølgende. Fristen herfor var ultimo 2019. På det tidspunkt havde selskabet ikke offentliggjort et revideret årsregnskab og selskabet forklarede over for børsen, at selskabet ikke havde likviditet til at betale for revision af årsregnskabet.

I 2019 og 2020 rettede Nasdaq Copenhagen henvendelse til selskabet flere gange om mulige tilfælde af overtrædelse af børsens regler. Sagsbehandlingen af disse sager var dog ikke afsluttet, da selskabet den 16. marts 2020 offentliggjorde at selskabet var taget under administration i henhold til lovgivningen i UK. Det betød at retten havde vurderet at selskabet var insolvent og at de såkaldte Joint Administrators skulle overtage ledelsen af selskabet.

I den forbindelse blev handlen med selskabets aktie suspenderet på baggrund af en vurdering af, at selskabet under administration ikke opfyldte flere, væsentlige betingelser for at være optaget til handel. Administratorerne har oplyst, at det ikke er sandsynligt at selskabet på sigt vil kunne overholde kravene for optagelse til handel og de øvrige forpligtelser, der følger med at være optaget til handel, og støttede en beslutning om at slette selskabets aktier fra handel.

I henhold til punkt 2.8 (Supplement D) i First North Growth Market Rulebook kan en udsteder anmode om sletning, hvis beslutningen om at anmode om sletning er truffet på en generalforsamling med mindst 2/3 flertal. Sletning kan også foretages som en sanktion, hvis der er tale om en væsentlig overtrædelse, eller hvis selskabet med sin overtrædelse af reglerne har skadet offentlighedens tillid til markedet, jf. punkt 6.2.1(a)(iii). Sletning foretages dog ikke, hvis det vil være til væsentlig skade for investorernes interesser.

Administratorerne har oplyst, at det i praksis ikke vil være muligt at indkalde til en generalforsamling, på grund af selskabets finansielle situation.

Nasdaq Copenhagen's Disciplinærkomité lagde vægt på, at selskabet havde overtrådt flere oplysningsforpligtelser forud for at selskabet blev taget under administration, at selskabet ikke havde offentliggjort et revideret årsregnskab siden årsregnskabet for 2017/2018 blev offentliggjort, at selskabets ledelse var afsat og at selskabets administratorer havde til opgave at tilgodese kreditorernes interesser forud for aktionær-

renes. Alle disse forhold, samt det forhold at det ikke kunne forventes at selskabet, på sigt vil kunne opfylde børsens regler, førte til at Disciplinærkomitéen vurderede at der forelå en væsentlig overtrædelse af børsens regler.

På denne baggrund vurderede Disciplinærkomitéen, at sletning af selskabets aktier fra handel ikke ville være til væsentlig skade for investorernes interesser. En sletning fra handel vil med baggrund i den meget begrænsede omsætning i aktien således ikke ændre væsentligt på investorernes allerede eksisterende handelsmønstre.

På den baggrund besluttede Disciplinærkomitéen at slette Gate Venture Plc fra handel.

## INVESTERINGSFORENINGER (tom)

## OBLIGATIONER

### **2.1.3. Sen offentliggørelse af halvårsrapport**

*(GG St. Kongensgade 100 og 106)*

Den 10. marts offentliggjorde selskabet en meddelelse indeholdende en vedhæftet fil med regnskabstallene for første halvår. Den vedhæftede fil var ikke dateret. Øverst i meddelelsen stod der ”For release 9 March 2020”.

I henhold til punkt 4.4(b) i Nasdaq First North Bond Market Rulebook skal en udsteder offentliggøre en halvårsrapport. Rapporten skal offentliggøres så hurtigt som muligt efter bestyrelsens godkendelse, dog ikke senere end 2 måneder efter regnskabsperiodens udløb, jf. punkt 4.4(c).

På baggrund af ovenstående anmodede Nasdaq selskabet om en redegørelse for forskellen mellem datoen i selskabsmeddelelsen og datoen for offentliggørelse.

Selskabet forklarede at rapporten blev godkendt af bestyrelsen den 9. marts om eftermiddagen. Det var hensigten at offentliggøre rapporten samme dag, som den blev behandlet af bestyrelsen, dvs. 9. marts. Imidlertid var den medarbejder, der tidligere stod for offentliggørelse fratrådt i februar og det var derfor to medarbejdere, der ikke havde anvendt portalen tidligere, som skulle stå for offentliggørelse.

Selskabet forklarede videre, at man forsøgte at uploade rapporten sent om eftermiddagen 9. marts, men det lykkedes ikke fordi den vedhæftede fil var i et filformat som ikke understøttes af selskabets offentliggørelsessystem. Selskabet forsøgte at omgå dette på forskellige måder, men uden succes. Selskabet fandt først en løsning den følgende formiddag. Selskabet havde ikke kontakt til leverandøren af offentliggørelsessystemet for at søge hjælp, fordi selskabet mente at problemerne med filformatet lå hos selskabet selv.

Endelig har selskabet oplyst, at de allerede kort tid efter hændelsen, forbedrede deres interne procedurer for at undgå gentagelse af situationen.

På baggrund af selskabets forklaring vurderede Nasdaq Copenhagens Disciplinærkomité, at halvårsrapporten ikke blev offentliggjort hurtigst muligt. Disciplinærkomitéen vurderede derfor at selskabet havde overtrådt punkt 4.4(b) and (c) i Nasdaq First North Bond Market Rulebook.

Disciplinærkomitéen besluttede at påtale dette over for selskabet.

MEDLEMMER (tom)

CERTIFIED ADVISERS (tom)

## **2.2. UDTALELSER**

### **2.2.1. Udtalelse om Nasdaq Copenhagen's forventninger i forbindelse med mulige lækager**

Udtalelsen i punkt 1.2.1 gælder også for udstedere af alle typer instrumenter på First North.

### **2.2.2. Udtalelse om de typiske udfordringer ved selskabers interne regler om overholdelse af oplysningsforpligtelserne**

Udtalelsen i punkt 1.2.2 gælder også for udstedere af alle typer instrumenter på First North.

## **3. GENERELT (tom)**