

Marknadsövervakningsrapport 2021

Innehåll

1. Introduktion	2
2. Spotlight Stock Market	3
2.1 Om handeln	3
2.2 Norge	3
2.3 SPAC	3
2.4 Spotlight Group AB - ett ekosystem för tillväxtbolag	4
2.5 Parallell övervakning av Spotlight Group	5
3. Notering	6
4. Marknadsövervakningen	7
5. Informationsövervakningen	7
5.1 Utbildning och vägledning	7
5.2 Granskning av bolagens informationsgivning	7
6. Handelsövervakningen	8
6.1 Handels- och övervakningssystem	8
6.2 Hantering av misstänkt handel	8
6.3 Sociala medier	10
6.4 Priskorrigeringar	10
7. Backoffice	10
8. Disciplinnämnden	11
8.1 Disciplinnämndens sammansättning	11
9. Observationsnoteringar	12
9.1 Omvända förvärv	12
10. Handelsstopp	13
11. Avnoteringar	13
Bilaga 1. Noteringar	14
Bilaga 2. Beslut från Spotlight	15
Bilaga 3. Beslut från Spotlights disciplinnämnd	17
Bilaga 4. Observationslistan	19
Bilaga 5. Handelsstopp	21
Bilaga 6. Avnoteringar	22

1. Introduktion

Spotlight Stock Market, "Spotlight", är en verksamhetsgren inom ATS Finans AB som är ett värdepappersbolag med Finansinspektionens tillstånd att driva en multilateral handelsplattform. Som sådan ska Spotlight varje år upprätta en rapport över marknadsövervakningens genomförande under året. Rapporten skickas till Finansinspektionen och publiceras på hemsidan www.spotlightstockmarket.com

Marknadsövervakningen på Spotlight är en separat avdelning, fristående från den affärsdrivande sidan, med en övergripande uppgift- att upprätthålla förtroendet för Spotlight i synnerhet och värdepappersmarknaden i allmänhet.

Verksamheten vilar på två ben; informations- och handelsövervakningen. Informationsövervakningens verkar för att de noterade bolagen hanterar sin informationsgivning på ett korrekt sätt varav handelsövervakningen verkar för att säkerställa att handeln i de listade instrumenten sker i enlighet med gällande regelverk.

2022-01-26



Peter Nylén

Head of Market Surveillance, Spotlight Stock Market

2. Spotlight Stock Market

Spotlight Stock Market grundades som AktieTorget 1997 med målet att göra det enklare, tryggare och synligare för tillväxtbolag att vara noterade. Under 2021 har Spotlight tagit ytterligare steg i den riktningen genom att möjliggöra även för norska bolag och Special Purpose Acquisition Companies ("SPAC") att notera sig.

Spotlight är en del av Spotlight Group AB, som själva noterades på Spotlight den 15 september 2020.

2.1 Om handeln

Spotlights index ökade under 2021 med 11,22% (40,01%). Indexet är värdeviktat, dvs respektive bolags genomslag på indexet motsvarar den andel som bolagets marknadsvärde löpande utgör av marknadsvärdet för samtliga bolag. Marknadsvärdet för ett enskilt bolag beräknas genom att antalet registrerade aktier multipliceras med det senast betalade priset för aktien. Indexet omfattar endast bolag som handlas i svenska kronor (161 vid årets slut).

Totalt marknadsvärde för samtliga 168 noterade bolag vid slutet av 2021 uppgick till 51,1 (42,5) miljarder SEK.

Den totala omsättningen på Spotlight uppgick under året till 34,7 (27,6) miljarder SEK¹, varav 33,5 miljarder SEK från svenska marknaden, motsvarande 1,1 miljarder SEK¹ från danska marknaden samt motsvarande 223,1 miljoner SEK¹ från norska marknaden. Antalet avslut uppgick under året till 4 163 169 (3 568 294) stycken. Antal avslut från handel i SEK uppgick till 4 025 764, i DKK till 116 378 och motsvarande för NOK 21 027.

2.2 Norge

Den 1 oktober 2021 noterades det första norska bolaget på Spotlight; Genetic Analysis A/S. Innan dess var det endast svenska och danska bolag som kunde notera sig.

Intresset från de norska investerarna har varit stort och aktien Genetic Analysis A/S har under perioden varit den sjätte mest omsatta aktien på hela Spotlight med en daglig snittomsättning på motsvarande 3,3 miljoner SEK.¹

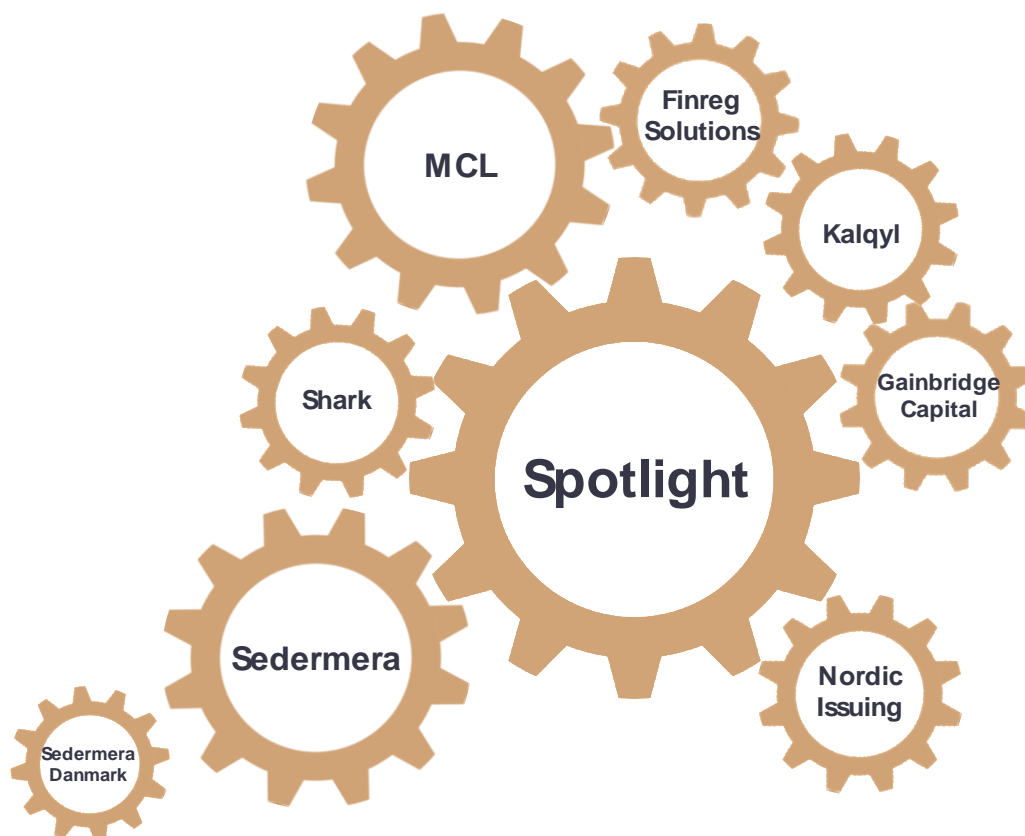
2.3 SPAC

Sedan den 1 september 2021 finns möjligheten att notera SPAC. Dessa kan beskrivas som ett tomt bolag utrustad med en kassa för framtida förvärv. Vid noteringstillfället bedrivs alltså ingen löpande verksamhet utan syftet med en SPAC är att identifiera och förvärva onoterade bolag.

¹ Utländska handelsvalutor är omräknade till svenska kronor per valutakurs på Riksbankens hemsida sista handelsdagen i månaden.

2.4 Spotlight Group AB - ett ekosystem för tillväxtbolag

Spotlight är en del av Spotlight Group AB ("Spotlight Group") som den 15 september 2020 noterades på sin egen marknadsplats. Spotlight Group etablerades 1997 och är en koncern bestående av fristående verksamheter med ett gemensamt syfte – att förenkla för bolag att växa. Spotlight Group har över tid kommit att växa upp till ett helt ekosystem av produkter och tjänster där tillväxtbolagens olika behov kan tillgodoses av separata dotterbolag inom en och samma koncern.



Spotlight Groups underliggande verksamheter, utöver Spotlight Stock Market, är:

Markets & Corporate Law

Legal rådgivning med fokus på värdepappers-, börs- och bolagsrättsliga frågeställningar. Organisationen består av cirka 15 personer

Sedermera Fondkommission (inklusive Sedermera Fondkommission DK ApS)

Finansiell rådgivare verksam i hela Norden med ett brett sortiment av tjänster till bolag som står inför notering eller som redan är noterade. Organisationen består av cirka 25 personer.

Nordic Issuing

Emissionsinstitut, kontoförande institut och clearingmedlem i Euroclear Sweden AB som erbjuder ett brett utbud av emissionstjänster. Bolaget arbetar med fokus på den noterade miljön men bistår även vid små transaktioner i onoterade bolag.



Shark Communication

Kommunikationsbyrå inom finansbranschen som jobbar med noterade och onoterade bolag.

FinReg Solutions

Erbjuder produkter och tjänster inom området RegTech och FinTech. Bolaget erbjuder bland annat verktygen MCLogg, MCLogg Adviser och eAktiebok.

Kalqyl

Tillhandahåller noterade bolag uppdragsanalyser i samband med en nyemission, en börsnotering eller bara för att öka medvetandet om bolaget hos privatinvestorer.

Gainbridge Capital

Fondbolag som driver "Gainbridge Novus Nordic", en fond fokuserad på investeringar i noterade bolag med tydligt inslag av innovation och tillväxt.

2.5 Parallell övervakning av Spotlight Group

Förhållandet mellan Spotlight Stock Market och Spotlight Group medför potentiella intressekonflikter då personalen inom marknadsövervakning står i indirekt beroendeställning till Spotlight Group, vilket potentiellt skulle kunna påverka marknadsövervakningens objektivitet vid granskningen av Spotlight Group.

Att marknadsplatsoperatören är noterad på sin egen marknadsplats är dock inget ovanligt; Nasdaq, NYSE, Euronext och London Stock Exchange är samtliga noterade på sin egen marknadsplats. Detsamma gällde NGM innan de köptes upp av Börse Stuttgart.

Personalen på marknadsövervakningen är strikt förbjuden att äga aktier i bolag noterade på Spotlight och Spotlight Group är inget undantag.

För att ytterligare minimera risken för potentiella intressekonflikter i övervakningen har en särskild överenskommelse ingåtts med NGM innebärande att även marknadsövervakningen på NGM övervakar Spotlight Groups informationsgivning och handel i Spotlight Group-aktien. Regelbundna avstämningsmöten sker marknadsövervakningarna emellan.

3. Notering

Per årsskiftet 2021 beräknades sammantaget 168 bolag noterade på Spotlight, varav 23 nya bolag (se bilaga 1). Antalet noteringar under 2021 visar på en ökning med 11 noteringar jämfört med föregående år. 18 av dessa 23 bolag genomförde en IPO (Initial Public Offering), vilket innebär en emission eller utförsäljning av aktier till allmänheten i samband med eller strax före noteringen. I samband med notering tog bolagen in cirka 450 miljoner svenska kronor. Bolagen är främst verksamma inom branscherna Health Care och Tech.

Under 2021 noterades det första SPAC-bolaget på Spotlight. Det var det svenska bolaget Spacett AB, som genom Spotlights uppdaterade regelverk för emittenter möjliggjorde en notering av bolaget. Även det första norska bolaget, Genetic Analysis AS, har under året introducerats på Spotlights lista, liksom det första finska bolaget, Eevia Health Plc samt ett danskt bolag, CS MEDICA A/S.

3.1 Noteringsprocessen

Inför en notering på Spotlight går bolaget igenom en granskningsprocess för att säkerställa att Spotlights noteringskrav uppfylls. Spotlight samarbetar med flertalet advokatbyråer som på Spotlights uppdrag genomför en legal granskning av bolaget samt persongranskning av bolagets styrelse, ledning och större aktieägare. Finansiell granskning görs av tidigare årsredovisningar och finansiella rapporter från bolaget. Därutöver utvärderar Spotlight bolagets kapacitet och erfarenhet kring informationsgivning. Detta för att säkerställa att bolaget har tillräckliga rutiner och system för att klara av marknadsplatsens krav på informationsgivning, inklusive ekonomistyrning och finansiell rapportering. Bolaget ska slutligen ta fram ett noteringsmemorandum eller prospekt som ska godkännas av Spotlight.



4. Marknadsövervakningen

Marknadsövervakningen som organisation på Spotlight är uppdelad i två separata avdelningar; informations- och handelsövervakningen. Avdelningarna är till stor del beroende av varandra och verkar tillsammans för att säkerställa trygg handel på Marknadsplatsen. Marknadsövervakningen ansvarar gemensamt för att informationen kring Spotlights finansiella instrument är uppdaterade genom en motsvarande backoffice-funktion.

Per årsskiftet 2021 bestod marknadsövervakningen av 10 personer.

5. Informationsövervakningen

Informationsövervakningens övergripande uppgift är att verka för och säkerställa att de noterade bolagen hanterar sin informationsgivning korrekt genom att utbilda och guida i frågor kring informationsgivningen och i förekommande fall korrigera och driva sanktionsärenden vid felaktigheter och överträdelser av regelverket.

5.1 Utbildning och vägledning

I takt med de senaste årens rättsutveckling och således de utökade kraven som åläggs noterade bolag inom informationsgivning, är det Spotlights ambition att bistå med relevant utbildning och löpande support för bolagen i dessa komplexa sakfrågor.

Därför erbjuder Spotlight löpande utbildning till de noterade bolagen rörande informationsgivning samt omfattande introduktionsutbildningar inför notering. Utöver detta finns en möjlighet, beaktat regelverkets skyndsamhetskrav, att frivilligt utnyttja marknadsövervakningens förhandsgranskning innan publicering av pressmeddelanden för att få vägledning och rättning och på så sätt undvika att behöva korrigera eller komplettera tidigare lämnad information.

Per årsskiftet 2021 har Spotlight genomfört 31 utbildningar med sammanlagt 155 företrädare från 56 olika bolag.


5.2 Granskning av bolagens informationsgivning

Som nämnts granskas all information som kommuniceras från bolagen av informationsövervakningen och för de fall den bedöms knapphändig eller bristfällig kontaktas bolaget och uppmanas korrigera eller komplettera tidigare lämnad information.

Under 2021 granskades cirka 5000 pressmeddelanden och uppskattningsvis 3% av de offentliggjorda pressmeddelandena föranledde komplettering eller korrigeringsåtgärder då det funnits brister.

Som en ytterligare åtgärd för att säkerställa att bolagen hanterar sin informationsgivning begär informationsövervakningen även löpande in kontrolluppgifter och underlag från bolagen för att säkerställa att informationsgivningen hanterats korrekt, detta är särskilt vanligt förekommande vid händelser som får stor prispåverkan på bolagets aktie.

Vid misstanke om eventuell överträdelse av regelverket inleds en formell utredning varvid bolaget i fråga kontaktas och ombeds inkomma med relevanta svar och uppgifter. För det fall överträdelsen bedöms allvarlig och förtroendeskadande överlämnas ärendet till Spotlights Disciplinnämnd för avgörande, (se avsnitt 8 samt bilaga 3).



I de fall överträdelsen inte bedöms tillräckligt allvarlig avslutas ärendet genom att bolaget tilldelas kritik. För att ett ärende ska stanna vid kritik, förutsätts att bolaget tar till sig av den kritik som riktats mot bolaget på ett konstruktivt sätt och vidtar åtgärder för att förhindra att överträdelserna upprepas. Under 2021 har 8 (12) bolag tilldelats kritik i någon form.

Kritikärenden offentliggörs inte utan publiceras i anonymiserad form i denna rapport (se bilaga 2).

6. Handelsövervakningen

Handelsövervakningens uppgift är att övervaka all handelsaktivitet i de instrument som handlas på Spotlight och säkerställa att denna sker i enlighet med regelverken på området. Med detta avses dels att säkerställa att Spotlights 19 handelsdeltagare agerar i linje med bestämmelserna i handelsreglerna *Member Rules*, dels att upptäcka, utreda och rapportera misstänkt marknadsmanipulation och insiderhandel till Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i Marknadsmissbruksförordningen.

6.1 Handels- och övervakningssystem

Handelssystemet som används är Elasticia som tillhandahålls av NGM och det primära övervakningssystemet som används är InstantWatch Market som tillhandahålls av Trapets.

All handelsaktivitet som sker i Elasticia läses in i InstantWatch Market där den processas och analyseras av ett stort antal larmlogiker vilka genererar larm på olika typer av händelser och avvikelser i handeln som sedan handelsövervakningen utreder vidare. Uppsättning och justering av funktionaliteten i övervakningssystemet sker löpande i takt med att handelsmönster förändras för att säkerställa att den automatiserade handelsövervakningen är heltäckande, effektiv och ändamålsenlig.

Under året har övervakningssystemet genererat 36 430 (19 808) larm och vid årets utgång bestod larmportföljen av ett 80-tal separata larmlogiker

6.2 Hantering av misstänkt handel

Vid misstanke om marknadsmanipulation eller insiderhandel upprättas en Suspicious Transaction and Order Report, ("STOR"), och skickas till Finansinspektionen.

Insiderhandel innebär att en person som förfogar över insiderinformation använder denna för att handla i ett instrument som informationen berör och när insiderinformationen sedan offentliggörs så påverkas priset på instrumentet och personen kan då realisera en vinst eller undvika en förlust.

Med marknadsmanipulation avses huvudsakligen handel och orderläggning som syftar till att skicka vilseledande eller missvisande signaler om handeln i det specifika instrumentet. Exempel på detta är att handla med sig själv och därmed påverka omsättningen eller att med mindre poster vid upprepade tillfällen flytta senast betalt och därmed påverka prisbilden.

Med några få undantag är instrumenten som handlas på Spotlight att betrakta som illikvida med låg omsättning. Detta innebär att även handel med mindre belopp ger ett förhållandevis stort avtryck på prisbilden och det öppnar även upp för möjligheten att ägna sig åt relativt enkla varianter av marknadsmanipulation. Beteendena som handelsövervakningen löpande upptäcker och utreder är desamma som florerat under decennier och det är förvånansvärt och olyckligt att medvetandegraden och kunskapsnivån hos många investerare rörande vad som är tillåtet och inte, samt vilken övervakningskapacitet som handelsmedlemmar och marknadsplatser förfogar över, fortfarande är så pass låg.

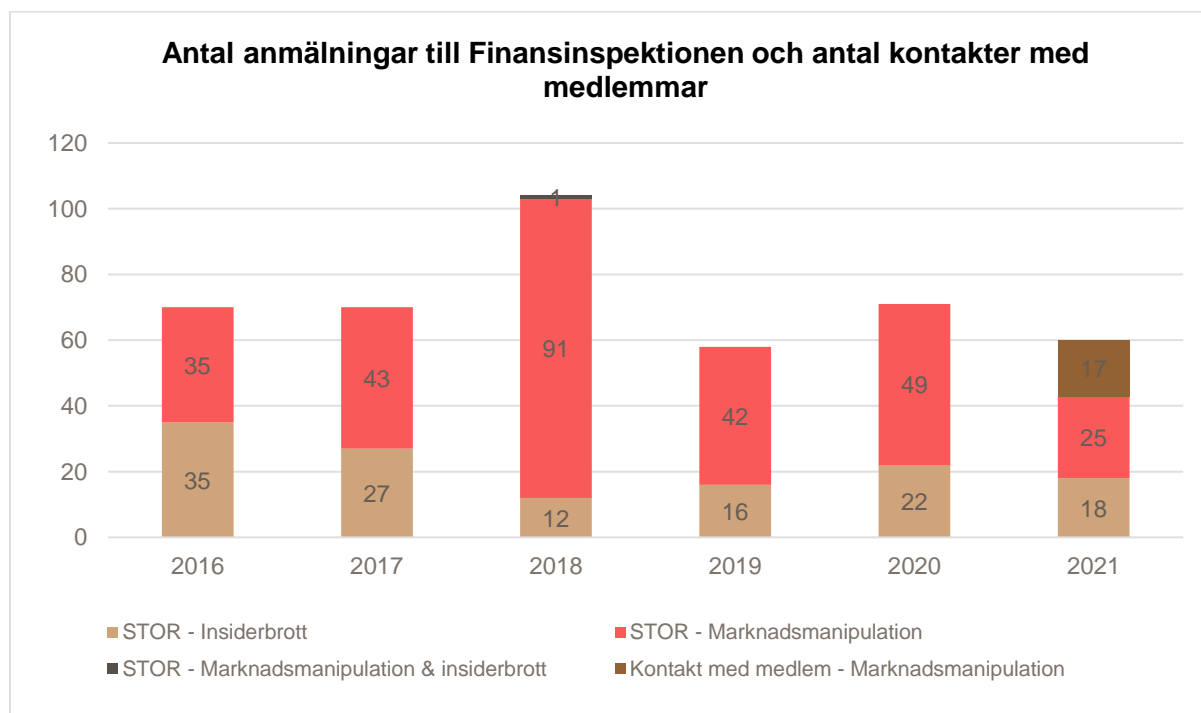
Sedan marknadsmissbrukslagen uppdaterades 2017 och en del av sanktionsapparaten fördes tillbaka till Finansinspektionen från Ekobrottsmyndigheten har åtskilliga personer sanktionerats med i sammanhanget extremt höga belopp för överträdelser som i övervakningsledet får anses förhållandevis vanliga och där allvarlighetsgraden många gånger inte är särskilt hög. Denna modell, som avviker kraftigt från hur motsvarande ärenden hanteras i övriga europeiska länder, har rönt stor massmedial uppmärksamhet under åren men trots det fortsätter dessa ageranden.


Beslut huruvida ett handelsbeteende är *tillräckligt* misstänkt, oavsett om det avser insiderhandel eller marknadsmanipulation, föregås alltid av en omfattande analys och diskussion inom handelsövervakningen där de olika aspekterna som talar för respektive emot skickandet av en *STOR* utvärderas och vägs mot varandra. Särskilt rörande marknadsmanipulation handlar det om en relativ stor gråzon innan ett agerande bedöms tillräckligt graverande för att resultera i en *STOR*.

Handelsövervakningen har under året justerat sin hantering något av dessa ärenden till att i högre grad och i ett tidigare skede kontakta berörd handelsmedlem för att genom dennes försorg se till att beteendet upphör. Detta förhållningssätt är många gånger att föredra då det ger en omedelbar effekt och avhjälpes problemet med prisbildsstörande handel i kontrast till att skicka en *STOR* och hantera frågan via myndighetsvägen med långa ledtider, stor resursåtgång och en oförändrad problemhandel som följd.

Ovan beskriva förhållningssätt har lett till färre inskickade antal *STOR* men väsentligt fler kontakter med handelsmedlemmar och därmed en snabbare och effektivare hantering av problematisk handel.

Under 2021 har Spotlight skickat 43 (71) *STOR*. Av dessa avsåg 18 (22) misstänkt insiderhandel och 25 (49) misstänkt marknadsmanipulation. Gråzonsärenden som avhjälpes genom kontakt med handelsmedlemmar utgjorde 17 stycken. Se grafen nedan.





Enligt *Member Rules* kan Spotlight makulera avslut om det beror på ett uppenbart fel, misstag eller när avslutet väsentligt bryter mot lag, förordning eller Spotlights regler. Makulering kan också ske efter begäran av båda handelsparter i ett avslut. Under 2021 makulerades 51 (49) avslut. Majoriteten av de makulerade avsluten avsåg så kallad egenhandel, det vill säga att ett avslut utförts mellan två konton som en och samma person kontrollerar.

6.3 Sociala medier

Motsvarighet till Finansinspektionen och övriga övervakningsorgan runt om i världen uppger att det existerar en bekymrande trend där inlägg på sociala medier används för att manipulera aktiekursen på en aktie. Ofta genom att marknadsföra aktien online eller sprida falska nyheter om dess verksamhet för att på detta sätt skapa kursuppgångar vilket ger högre försäljningskurs. Handelsövervakningen har under året identifierat ett antal fall av misstänkt marknadsmanipulation kopplat till aktivitet på sociala medier och genom att följa olika sociala medier och dess konversationer har handelsövervakningen kunnat identifiera kundreferenser som utretts vidare.

Då sociala medier i högre utsträckning används som kanaler för diskussioner angående noterade bolag har handelsövervakningen inkluderat sociala medier i sina dagliga rutiner och arbetar kontinuerligt med att utöka närvaron i dessa kanaler. Ofta uppstår det frågeställningar i olika forum gällande handel och handelsövervakningen har vid ett antal tillfällen valt att besvara dessa för att vägleda och utbilda och avser fortsätta göra detta i framtiden.

6.4 Priskorrigeringar

Vid bolagshändelser som leder till en förändrad aktiekurs (exempelvis företrädesemissioner, splittar eller extraordinära utdelningar) genomför marknadsövervakningen en priskorrigering i handelssystemet kvällen innan händelsen träder i kraft, detta för att aktiekursen efterföljande dag ska återspegla den teoretiskt korrekta aktiekursen. När detta genomförs ändras även historiska marknadsdata för att korrekt reflektera den historiska utvecklingen.

Beaktat ovanstående är det centralt att handelsmedlemmarna tar hänsyn till dessa priskorrigeringar och publicerar den korrigerade informationen på exempelvis sina hemsidor. Detta är dessvärre inte alltid fallet utan medlemmar visar föregående handelsdags stängningskurs okorrigerat vilket medför problem när första avslut sker på korrekt pris, då anges en felaktig procentuell kursutveckling vilken kan vara kraftigt missvisande och i förlängningen leda till att investerare fattar beslut på felaktig information.

Medlemmars oförmåga att hantera ovanstående problematik har fortsatt under 2021 trots påpekanden från Spotlight.

7. Backoffice

Bortsett från de övervakande uppgifterna sköter marknadsövervakningen även administration kring handeln, som till exempel information till handelsdeltagare och investerare om nya instrument, avnoteringar, justeringar av historiska kurser vid bolagshändelser (t. ex. nyemissioner och splittar) mm.

Under 2021 har 23 (12) noteringar, 42 (50) företrädesemissioner, 6 (7) splittar, 8 (9) namnändringar och 19 (26) avnoteringar hanterats med tillhörande marknadsmeddelanden och ändringar i handelssystemet.

8. Disciplinnämnden

Disciplinnämnden är ett fristående organ som har till uppgift att handlägga ärenden i händelse av eventuell överträdelse av gällande regler som de noterade bolagen och handelsmedlemmarna har skyldighet att efterleva.

Till skillnad från reglerade marknader har Spotlight inget lagkrav på att inrätta en disciplinnämnd, utan har frivilligt valt att göra detta i syfte att öka förtroendet för marknadsplatsen och skapa en trygghet för de noterade bolagen och handelsmedlemmarna. Med en disciplinnämnd erhåller bolag och medlemmar en rättssäker prövning innan beslut om åtgärder till följd av regelöverträdelser fattas.

Bedömer disciplinnämnden att ett noterat bolag överträtt reglerna utdöms en sanktion i form av publik varning, vite eller avnotering. Vitet utgår enligt en i Spotlights Regelverk angiven sanktionstrappa och kan uppgå till högst en miljon kronor.

Beträffande handelsmedlemmar kan disciplinnämnden besluta att tilldela en varning, vite om högst tio miljoner kronor eller att medlemskapet ska upphöra. Vid bestämmande av vites storlek ska hänsyn alltid tas till överträdelsens omfattning och omständigheterna i övrigt.

Under 2021 har disciplinnämnden inte hanterat några ärenden rörande handelsmedlemmar, däremot fyra ärenden rörande noterade bolag. Vite dömdes ut i samtliga dessa ärenden. Besluten finns sammanfattade i bilaga 3 och finns tillgängliga i sin helhet på Spotlight hemsida [Disciplinnämnden | Spotlight \(spotlightstockmarket.com\)](https://www.spotlightstockmarket.com).

8.1 Disciplinnämndens sammansättning

Disciplinnämnden utses av styrelsen i ATS Finans och består av framstående jurister och experter inom värdepappersområdet, med en ordförande och två till fyra ledamöter.

Anders Ackebo, Ordförande


Tidigare noterings- och övervakningschef vid Stockholmsbörsen. Anders har också erfarenhet från Compliance-funktionen inom bank, tillståndsgivning och övervakning av värdepappersbolag på Finansinspektionen och som rättssakkunnig i Finansdepartementet med ansvar för AP-fondlagstiftningen. Anders är också ledamot av Aktiemarknadsnämnden samt Nordic Growth Markets disciplinnämnd.

Björn Kristiansson, Partner Kanter

Ledamot i Spotlights Disciplinnämnd. Björn har mer än 20 års erfarenhet av bolags- och börsrätt samt är en av Sveriges främsta jurister inom området samt sitter ofta med i offentliga utredningar som expert. Björn är även verkställande ledamot i Kollegiet för svensk bolagsstyrning.

Ann-Christine Lindeblad, Justitieråd

Ledamot i Spotlights Disciplinnämnd. Ann-Christin har tidigare erfarenhet som sekreterare och expert i ett flertal utredningar under Finansdepartementet mellan 1984 och 1998. Hon har även varit särskild utredare under Finansdepartementet i ett flertal utredningar sedan 2011, bland annat MiFID II, MAR/MAD och tidigare AIF-utredningen. Ann-Christine Lindeblad är vice ordförande i Aktiemarknadsnämnden och i Nasdaq Stockholms Disciplinnämnd samt ledamot i SwedSecs Disciplinnämnd.



Christina Ploom, VD Amudova

Ledamot i Spotlights Disciplinnämnd. Christina har varit marknadsövervakningschef och operativ chef på Spotlight. Hon har arbetat som avdelningschef på Finansinspektionen med ansvar för frågor som redovisningstillsyn, prospekt, flaggning, insynsrapportering och marknadsövervakning. Christina har tio års erfarenhet från Nasdaq Stockholm där hon arbetat med såväl marknadsövervakning som notering av nya bolag.

Björn Wendleby, Partner Harvest

Ledamot i Spotlights Disciplinnämnd. Björn har erfarenhet från bland annat Finansinspektionen och domstolsväsendet samt som särskild utredare vid implementeringen av prospektdirektivet.

Helene Willberg, Managing Director Alvarez & Marsal Transaction Advisory Group

Ledamot i Spotlights Disciplinnämnd. Helene har mer än 25 års erfarenhet av transaktionsrådgivning, företagsfinansiering och revisionstjänster till multinationella företag. Hennes erfarenhet är främst från den nordiska marknaden, hon har agerat rådgivare för flertalet bolag inom tillväxtstrategi, inklusive marknadsintroduktioner, avyttringar och förvärv samt företagsstyrning och värdeskapande.

9. Observationsnoteringar

Om det finns omständigheter eller oklarheter rörande ett bolags situation kan Spotlight besluta att observationsnotera dess instrument för att skicka en tydlig signal till marknaden att man som investerare bör vara extra uppmärksam. Exempel på detta är kan vara uppköpserbjudanden eller att bolaget har finansiella svårigheter, det vanligaste exemplet är dock att bolaget bedöms genomgå en genomgripande förändring, exempelvis vid omvända förvärv.

Under 2021 har 14 (11) bolag observationsnoterats, dessa framgår i bilaga 4 tillsammans med de regulatoriska grunderna för observationsnoteringen.

9.1 Omvända förvärv


En relativt vanlig variant av omvända förvärv är att listade bolag vars verksamhet inte riktigt lyft och vars framtidsutsikter ter sig förhållandevis dystra ser som en möjlig utväg att erbjuda sin notering på Spotlight till en annan aktör.

Det verkar finnas en missuppfattning på marknaden att det skulle vara enklare och mer tids- och kostnadseffektivt att notera sig på Spotlight genom ett s.k. omvänt förvärv, i själva verket är det tvärtom.

Ett omvänt förvärv innebär exempelvis att ett noterat bolag förvärvar ett onoterat bolag och betalar med egna aktier samt att det onoterade bolagets verksamhet och ledning tar över eller utgör en stor del av verksamheten i det nya bolaget. I praktiken förvärvar det onoterade bolaget det noterade bolaget.

Den noteringsprövning som det omvänt förvärvande bolaget genomgår är identisk med en ordinarie noteringsprocess, denna process behöver dock båda bolagen driva och bära kostnaden för parallellt med att driva sin löpande verksamhet och därtill är det listade bolaget förhindrat att inhämta kapital under perioden noteringsprövningen pågår.

Ett omvänt förvärv försätter det noterade bolaget i en situation där det är föremål för en omfattande förändring som kommer leda till att det noterade bolaget inte längre är vad det var innan det



omvända förvärvet inleddes. Detta föranleder att marknaden befinner sig i ett form av informationsvakuum fram till det att ett memorandum har utarbetats som presenterar sådan grundinformation om bolaget och den förändring som har skett i och med det omvända förvärvet som behövs för att marknaden ska få en helhetsbild av det noterade bolaget i dess nya skepnad, till skillnad från i en ordinarie noteringsprocess där noteringsmemorandumet eller noteringsprospektet offentliggörs innan bolagets aktier blir föremål för handel.

Ovanstående omständigheter medför, sammantaget, att omvända förvärv tenderar att generera längre och mer kostsamma noteringsprocesser än ordinarie noteringsprocesser.

10. Handelsstopp

Under vissa förutsättningar har Spotlight möjlighet att stoppa handeln i finansiella instrument. Den vanligaste orsaken är när det finns en misstänkt informationsasymmetri i marknaden, d.v.s. när det finns ett informationsövertag hos somliga aktörer. Handelsstopp kan även ske vid misstänkt marknadsmissbruk eller av tekniska och administrativa skäl.

Under 2021 har 5 (17) handelsstopp genomförts, (se bilaga 5).

11. Avnoteringar

Per årsskiftet 2021 har totalt 19 (26) bolag avnoterats, samtliga dessa återfinns i bilaga 6.

Bilaga 1. Noteringar

Bolag	Sektor	Noteringsdatum	Börsvärde (jan 2022)
Streamify AB	Consumer Goods & Services	2021-01-25	48,4 MSEK
Backaheden Fastighets AB	Real Estate	2021-02-02	340,3 MSEK
Abera Bioscience AB	Health Care	2021-02-24	185,2 MSEK
Krona Public Real Estate AB	Real Estate	2021-03-31	441,7 MSEK
Polymer Factory Sweden AB	Basic Materials	2021-04-07	50,8 MSEK
Sensor Alarm Norden AB	Industrials	2021-04-23	32,4 MSEK
Spermosens AB (publ)	Health Care	2021-05-05	233,4 MSEK
JS Security Technologies Group AB	Technology	2021-05-12	42,4 MSEK
Odinwell AB	Health Care	2021-06-09	85,4 MSEK
MoveByBike Europe AB	Industrials	2021-06-16	25,7 MSEK
Eevia Health Plc	Health Care	2021-06-29	117,3 MSEK
Aquaticus Real Estate AB (Publ)	Real Estate	2021-07-09	303,4 MSEK
Wicket Gaming AB	Technology	2021-07-22	157,8 MSEK
Ectin Research AB	Health Care	2021-08-18	63,2 MSEK
CS Medica A/S	Health Care	2021-09-14	79,6 MDKK
Genetic Analysis AS	Health Care	2021-10-01	157,5 MNOK
Sound Dimension AB	Consumer Goods & Services	2021-10-06	14,3 MSEK
SolidX AB	Technology	2021-11-03	129,9 MSEK
Preservium Property AB	Real Estate	2021-11-05	489,0 MSEK
SHT Smart High-Tech AB	Technology	2021-11-18	200,3 MSEK
Nattaro Labs AB	Technology	2021-12-10	48,5 MSEK
BPC Instruments AB	Industrials	2021-12-16	176,1 MSEK
Spacett AB	Financials (SPAC)	2021-12-27	36,2 MSEK

Bilaga 2. Beslut från Spotlight

Orsak

Överträdelse avseende:

- Bolaget har tilldelats kritik för att ha presenterat information om ett avtal i ett pressmeddelande på ett sådant sätt att det framstod som att avtalet var av omedelbar betydelse för bolaget och dess verksamhet när det i själva verket rådde stor osäkerhet kring det offentliggjorda avtalet. Bolaget hade dessutom angett i pressmeddelandet att det var sådan information som bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR trots att pressmeddelandet, enligt uppgift från bolaget, inte innehöll någon insiderinformation.

Tillämpliga regelverk:

Kommissionens genomförandeförordning (EU) nr 2016/1055 av den 29 juni 2016 artikel 2 och Regelverket punkt 3.4.

Överträdelse avseende:

- Bolaget har tilldelats kritik för att inte ha följt sin finansiella kalender. Bolaget hade i en delårsrapport aviserat ett datum för offentliggörandet av bokslutskommunikén. Bolaget offentliggjorde dock inte bokslutskommunikén förrän efter att det föraviserade datumet passerat. Bolaget hade heller inte föraviserat någon ändring av datum för offentliggörande av bokslutskommunikén via ett pressmeddelande.

Tillämpliga regelverk:

Regelverket punkt 4.2.

Överträdelse avseende:

- Bolaget genomförde ett byte av verkställande direktör men offentliggjorde inte detta via ett separat pressmeddelande utan nämnde endast detta i sin bokslutskommuniké.

Tillämpliga regelverk:

- Regelverket punkt 4.13.

Överträdelse avseende:

-Bolaget offentliggjorde genom ett pressmeddelande en generell uppdatering av pågående förhandlingar till marknaden och i pressmeddelandet hade bolaget angett att informationen däri var sådant som bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt marknadsmissbruksförordning. Informationen i pressmeddelandet var endast av allmän och svepande karaktär och innehöll överhuvudtaget ingen konkret eller specifik information kring de pågående förhandlingarna. Bolaget fick kritik för att inte ha offentliggjort insiderinformation på ett sådant sätt att marknaden gavs möjlighet till en korrekt och fullständig bedömning av informations betydelse för bolaget.

Tillämpliga regelverk:

Marknadsmissbruksförordningen artikel 17 och Regelverket punkt 3.4.

Överträdelse avseende:

Bolaget offentliggjorde inte sin stämmokommuniké förrän tre veckor efter bolagstämman.

Tillämpliga regelverk:

Regelverket punkt 4.11

Överträdelse avseende:

Bolaget offentliggjorde inte sin stämmokommuniké förrän två månader efter bolagstämman.

Tillämpliga regelverk:

Regelverket punkt 4.11

Överträdelse avseende:

Bolaget offentliggjorde inte sin stämmokommuniké förrän två månader efter bolagstämman.

Tillämpliga regelverk:

Regelverket punkt 4.11

Överträdelse avseende:

Bolaget offentliggjorde inte sin stämmokommuniké förrän en månad efter bolagstämman.

Tillämpliga regelverk:

Regelverket punkt 4.11

Bilaga 3. Beslut från Spotlights disciplinnämnd

Bolag	Datum	Orsak
PolarCool AB (publ)	2021-03-25	<p>Överträdelse:</p> <ul style="list-style-type: none">- Bolaget har inte offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt och har inte heller, för det fall förutsättningarna var för handen, fattat beslut om uppskjutet offentliggörande.- Bolaget har inte märkt pressmeddelande som att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR, trots att pressmeddelandet innehöll insiderinformation.- Bolaget har inte så snart som möjligt offentliggjort ändring av tidigare offentliggjord information. <p>Tillämpliga regelverk:</p> <ul style="list-style-type: none">- Marknadsmissbruksförordningen artikel 17- Genomförandeförordningen artikel 2.1 b- Spotlights regelverk punkt 3.4, punkt 3.5, punkt 3.8, punkt 3.9 <p>Sanktion:</p> <p>120 000 kronor.</p>
24SevenOffice Scandinavia AB	2021-06-03	<p>Överträdelse:</p> <ul style="list-style-type: none">- Bolaget har utformat ett pressmeddelande på ett sätt som inte har möjliggjort en bedömning av informationens betydelse för bolaget och dess aktier. <p>Tillämpliga regelverk:</p> <ul style="list-style-type: none">- Marknadsmissbruksförordningen artikel 17- Spotlights regelverk punkt 3.4 <p>Sanktion:</p> <p>225 000 kronor.</p>
Alteco Medical AB	2021-11-08	<p>Överträdelse:</p> <ul style="list-style-type: none">- Bolaget har utformat ett pressmeddelande på ett sätt som inte har möjliggjort en bedömning av informationens betydelse för bolaget och dess aktier.- Bolaget har inte märkt pressmeddelande som att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR, trots att pressmeddelandet innehöll insiderinformation. <p>Tillämpliga regelverk:</p> <ul style="list-style-type: none">- Marknadsmissbruksförordningen artikel 17- Genomförandeförordningen artikel 2.1 b)- Spotlights regelverk punkt 3.4. <p>Sanktion:</p> <p>60 000 kronor.</p>
OmniCar Holding AB	2021-11-16	<p>Överträdelse:</p> <ul style="list-style-type: none">- Bolaget har inte offentliggjort information till marknaden på ett sätt som har varit korrekt, relevant och tydligt och som har möjliggjort en fullständig och korrekt bedömning av informationens betydelse för bolaget och dess aktier.- Bolaget har märkt pressmeddelande som att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR, trots att pressmeddelandet inte innehöll insiderinformation.- Bolaget har inte offentliggjort all väsentlig information om riktad



emission.

Tillämpliga regelverk:

- Marknadsmissbruksförordningen artikel 17
- Genomförandeförordningen artikel 2.1 b)
- Spotlights regelverk punkt 3.4, punkt 3.8, punkt 4.17

Sanktion:

125 000 kronor.

Bilaga 4. Observationslistan

Bolag	Datum	Datum återförande	Orsak
Bolaget har ansökt om avnotering (1)			
FluoGuide A/S	2021-02-08	Avnoterat	Bolaget inkom med en ansökan om avnotering då bolaget avser att genomföra ett listbyte
Offentligt uppköpserbjudande (2)			
IDL Biotech AB	2021-05-10	Avnoterat	
Halmslätten Fastighets AB	2021-11-23		Bolaget är föremål för ett offentligt uppköpserbjudande
Väsentlig osäkerhet avseende bolaget (3)			
Follicum AB	2021-09-14		Väsentlig osäkerhet kring bolaget
Taurus Energy AB	2021-10-15		Väsentlig osäkerhet kring bolagets produkt
Bolaget genomgår en väsentlig förändring (7)			
iApotek Int AB	2021-02-12	Avnoterat	Bolaget har kallat till extra bolagsstämma där en av beslutspunkterna är att hela styrelsen i bolaget föreslås bytas ut
Parans Solar Lighting AB	2021-03-04	Avnoterat	Bolaget har ny huvudägare och ny VD. Nu finns planer på att även byta ut styrelsen.
SealWacs AB	2021-04-14	2021-11-12	Bolaget ska genomföra ett omvänt förvärv.
Bosjö Fastigheter AB	2021-05-03		Bolaget har meddelat att det ska sälja all befintlig verksamhet och skifta ut försäljningslikviden till aktieägarna.
Jetty AB	2021-07-19	2021-10-15	Bolaget genomgår en genomgripande förändring
Emotra AB	2021-08-31		Bolaget genomgår en genomgripande förändring
Josab Water Solutions AB	2021-12-03		Bolaget genomgår en genomgripande förändring



Future Gaming Group International AB	2021-12-15	Bolaget genomgår en genomgripande förändring
Västsvensk Logistik AB	2021-12-23	Bolaget genomgår en genomgripande förändring

Bilaga 5. Handelsstopp

Bolag	Instrument	Datum	Tidpunkt hävande
Det råder osäkerhet kring bolagets informationsgivning och fortsatt handel riskerar att skada investerarnas intressen (4)			
Ortoma AB	Aktie	2021-02-12	2021-02-15, 14:00
Mandel Design Group AB	Aktie	2021-03-12	2021-03-12, 13:00
Zenergy AB	Aktie	2021-04-16	2021-04-16, 16:21
Parans Solar Lighting AB	Aktie	2021-05-26	2021-05-27, 12:55
Tekniska skäl (1)			
Aquaticus Real Estate AB	Aktie	2021-07-06	2021-08-02, 22:00

Bilaga 6. Avnoteringar

Bolag	Datum	Orsak
Insplorion AB	2021-01-28	Till First North
Scandion Oncology A/S	2021-02-02	Till First North
Game Chest Group AB	2021-02-09	Till NGM Nordic SME
FluoGuide A/S	2021-02-15	Till First North
Safe Lane Gaming AB	2021-02-17	Till NGM Nordic SME
Qiiwi Games AB	2021-03-15	Till First North
Colabitoil Sweden AB	2021-03-23	På egen begäran
Spago Nanomedical AB	2021-03-25	Till First North
Redwood Pharma AB	2021-04-13	Till First North
iApotek Int AB	2021-05-26	På Spotlights begäran
Cline Scientific AB	2021-06-11	Till First North
Parans Solar Lighting AB	2021-06-18	På Spotlights begäran
AppSpotr AB	2021-06-23	Till First North
Clean Industry Solutions Holding Europe AB	2021-07-09	Till First North
IDL Biotech AB	2021-08-04	Uppköp
FastOut AB	2021-09-30	Till NGM Nordic SME
Initiator Pharma A/S	2021-10-22	Till First North
Premium Snacks Nordic AB	2021-12-13	Till First North
Scandinavian Real Heart AB	2021-12-16	Till First North