

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2018:54**

**2019-01-02**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 26 december 2018 en framställning från Wistrand Advokatbyrå på uppdrag av Sensori AB. Framställningen rör frågan om god sed vid ansökan om avnotering av bolagets aktier från Nordic MTF, som drivs av Nordic Growth Market NGM.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anförts i huvudsak följande.

Sensoris aktier handlas på Nordic MTF. Bolagets styrelse överväger att fatta beslut om att ansöka om avlistning av bolagets aktier från Nordic MTF.

Ett antal orsaker har samverkat till att bolaget överväger att ansöka om avlistning. Bolaget arbetar med att bli kassapositivt men har efter bland annat oväntat höga kostnader i patentsammanhang kortsiktigt fått en extremt ansträngd likviditet. Detta skyndar på arbetet med ytterligare finansiering för bolagets fortsatta utveckling och existens. Listningen av aktien på NGM medför också relativt sett höga kostnader för bolaget.

Kursen på bolagets aktie har förändrats drastiskt sedan Läkemedelsverket fattat ett negativt

beslut gällande dotterdotterbolaget Antinitus AB:s produkt tinnitusplåstret Antinitus®. Beslutet har överklagats till Förvaltningsdomstolen där ärendet pågår för närvarande. Ärendet kommer troligen pågå under en lång tid framöver med eventuellt överklagande till Kammarrätten och resultatet av ett framtida domstolsutslag går naturligtvis inte att förutspå.

Styrelsen har i sitt arbete med att hantera situationen kommit fram till att Bolaget på både kort och lång sikt behöver få till stånd en finansieringslösning och denna torde kräva att bolagets aktie avlistas från NGM samt att kvotvärdet på aktierna minskas.

Det finns knappt 1 000 aktieägare och den huvudsakliga delen av dessa har endast ett fåtal aktier. Likviditeten i aktien är väldigt låg.

Med beaktande av ovanstående planerar Sensori att så snart besked erhållits från Aktiemarknadsnämnden ansöka om avlistning hos NGM, med avlistning fyra fredagar efter ansökan eller vid tidpunkt som Aktiemarknadsnämnden finner lämplig för att ge aktieägarna möjlighet att bedöma vad de önskar göra med sina aktier.

Bolaget kommer snarast kalla till extra stämma och på denna extra stämma föreslå sänkning av kvotvärdet. På den extra bolagsstämman kommer även finansieringsfrågan att tas upp.

### *Hemställan*

I framställningen hemställs att nämnden besvarar två frågor.

- Är de planerade åtgärderna i enlighet med god sed på aktiemarknaden?
- Om nämnden finner att perioden mellan ansökan och avlistning är för kort, vilken kortaste tid måste bolaget vänta mellan ansökan om avlistning och avlistning?

I framställningen sägs vidare att Sensoris styrelse planerar att skicka ut ett pressmeddelande om bolagets situation när besked erhållits.

## YTTRANDE FRÅN NGM:S MARKNADSÖVERVAKNING

Nämnden har från NGM begärt ett besked om huruvida Sensori uppfyller noteringskraven. NGM:s marknadsövervakning har lämnat följande preliminära svar.

Bolaget anför att likviditeten i aktien är väldigt låg. Under december har det genomförts ca 220 avslut i aktien. Bolaget har även uppgivit att det har uppemot 1000 aktieägare men inte hur många av dessa som kan räknas som kvalificerade aktieägare (innehav som överstiger 5000kr). Börsen saknar möjlighet att verifiera denna uppgift men mot bakgrund av bolagets uppgifter samt det faktum att bolaget även har en likviditetsgarant anlitad för handeln i aktien förefaller det för NGM-börsens som att man inte kan anse att bolagets aktie i sig inte uppfyller noteringskraven i punkt 2.2.8.

De noteringskrav som rör att bolaget ska ha en organisation för informationsgivning är svårare att bedöma. Bolagets informationsgivning har varit föremål för disciplinnämndens bedömning i beslut 2018:1 där bolaget ålades ett vite på 100 000 kr för bristande informationsgivning men nämnden förordade inte att bolagets aktier med avseende på den aktuella bristen skulle avnoteras från börsen.

Värt att beakta i bedömningen är dock att bolagets aktier är placerade under observation sedan den 30 oktober 2018 mot bakgrund av Läkemedelsverkets beslut om förbud att släppa ut bolagets Antinitus tinnitus-plåster på marknaden, se bifogat börsmeddelande som offentliggjordes till marknaden i samband med detta beslut. Mot bakgrund av att den aktuella produkten är bolagets enda produkt skapade det aktuella beslutet en väsentlig osäkerhet rörande bolaget och värderingen av dess aktier. En placering under observation ska enligt punkt 3.1 i regelverket ske under en begränsad tid. Sensori anger i sin inläga till AMN att ”ärendet kommer troligen pågå under en lång tid framöver med eventuellt överklagande till Kammarrätten och resultatet av ett framtida domstolsutslag går naturligtvis inte att förutspå”.

Punkt 2.3 i regelverket anger att ”om ett redan noterat bolag, trots att det uppfyller alla fortlöpande noteringskrav, genom sin verksamhet eller organisation bedöms kunna skada förtroendet för värdepappersmarknaden, börsens eller investerarens intressen kan börsen besluta att placera aktierna under observation eller besluta om avnotering”. Mot bakgrund av den stora betydelsen som den aktuella produkten har för bolaget placerades bolagets aktier under observation när Läkemedelsverkets beslut publicerades och det kan finnas anledning att anta att en fortsatt notering av ett bolag vars enda produkt har erhållit sådant förbud från Läkemedelsverket kan skada förtroendet i enlighet med lydelsen av punkt 2.3. Mot den bakgrunden motsätter sig NGM-börsen inte en avnotering av Sensori AB:s aktie från Nordic MTF.

## ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadsnämnden har i flera tidigare uttalanden berört frågor om avnotering av aktier i fall då noteringskraven är uppfyllda, se framför allt AMN 2014:33.

Nämnden konstaterar inledningsvis att det är marknadsplatsen som beslutar hur ett bolags ansökan om avnotering ska hanteras. Vad nämnden prövar i sammanhanget är vad ett bolag vid överväganden om att begära avnotering av bolagets aktier bör iakttä från synpunkten av god sed.

I Sensoris framställning, som gavs in till nämnden den 26 december 2018, uppges att Sensori avser att ansöka om avnotering av bolagets aktier från Nordic MTF. Framställningen föranleddes av att NGM uppmanat Sensori att inhämta nämndens besked om huruvida en ansökan om avnotering skulle vara förenlig med god sed på aktiemarknaden. Nämnden noterar att Sensori, utan att informera nämnden och i strid med vad som sägs i framställningen, i ett pressmeddelande redan två dagar senare, den 28 december 2018, meddelade marknaden att styrelsen samma dag beslutat att ”inleda en process om avlistning av bolagets aktier”. På fråga om varför bolaget gick ut med pressmeddelandet har bolaget svarat:

”Ledningen och styrelsen har under ett halvårs tid försökt finna en lösning på bolagets finansiella situation. Mot bakgrund av tidigare ingivna svar till AMN har bolaget funnit endast en lösning på denna kris. Bolagets kassa är tom och då styrelsen först och främst värnar om aktieägarnas bästa måste vi betala räkningarna omgående för att inte gå i konkurs, vi ämnade göra detta innan julen men fick inget lån. Då långgivaren ställt krav på att bolaget skall avnoteras för att lånet skall utbetalas har bolaget inget annat alternativ än att meddela marknaden detta och därmed få det lån som finansiären kan tänkas bevilja och därmed betala räkningarna och rädda bolaget från konkurs. Bolaget har inte kunnat betala personalens löner inför julen, hyran m.m. vilket vi med beviljat lån kan göra. Styrelsen ansåg att det var viktigt att meddela marknaden om bolagets krissituation innan AMN lämnar sitt besked men att bolaget kommer att följa det besked som AMN lämnar.”

Enligt nämndens mening förtjänar Sensori kritik för att ha skickat ut pressmeddelandet utan att invänta nämndens beslut och inte heller ha informerat nämnden om saken.

Den allmänna bakgrunden till planerna på avnotering är, som nämnden förstår framställningen, att bolaget efter ett negativt myndighetsbeslut avseende bolagets enda produkt befinner sig i en mycket besvärlig ekonomisk situation. Bolaget är enligt vad som uppges nära konkurs. Kursen på Sensori-aktien har fallit dramatiskt och aktien är sedan en tid tillbaka noterad på marknadsplatsens observationslista.

Bolaget uppger att det för sin överlevnad behöver tillskott av nytt kapital och styrelsen har, efter att ha undersökt olika möjligheter, kommit fram till att bolaget, från en större aktieägare i bolaget, skulle kunna erhålla ett s.k. bryggglån och en emissionsgaranti vid en företrädesemission av aktier, under förutsättning att bolagets aktier avnoteras.

I framställningen anförs som skäl för avnotering även att bolaget då skulle slippa de kostnader som är förknippade med att aktien handlas på Nordic MTF.

Nämndens prövning är begränsad till att med utgångspunkt i vad som anförs i framställningen och i övrigt upplysts nämnden från bolagets sida bedöma huruvida en ansökan om avnotering är förenlig med god sed. Huruvida det enligt reglerna för Nordic MTF finns någon annan grund för avnotering (jfr yttrandet från NGM:s övervakningsfunktion) ankommer på marknadsplatsen att avgöra.

Aktiemarknadsnämnden har i tidigare uttalanden framhållit att styrelsen i ett noterat bolag har en plikt att agera i samtliga aktieägares intresse och att den som förvärvar aktier i ett noterat bolag torde göra det under förutsättningen att det finns en fungerande marknad för bolagets aktier till dess att noteringskraven inte längre uppfylls. Mot denna bakgrund och för att iaktta god sed på aktiemarknaden ska en ansökan om avnotering föregås av noggranna överväganden inom styrelsen.

Ett beslut att ansöka om avnotering uteslutande för att tillgodose endast vissa aktieägares intresse och som strider mot övriga aktieägares intresse av en fungerande handel i bolagets aktier, strider mot god sed på aktiemarknaden (jfr AMN 2010:15, 2006:02 och 2004:29). Vidare måste motiven för en avnotering vara av sådan styrka att det kan anses berättigat att utsätta de övriga aktieägarna för nackdelen av noteringens upphörande (AMN 2014:33, 2010:15 och 2004:29).

Möjligheten att genom avnotering sänka bolagets kostnader, i meningen att slippa de extra kostnader som är förknippade med att bolagets aktier är noterade, är inte i sig ett godtagbart skäl för avnotering (jfr t.ex. AMN 2015:34).

Nämnden gör i det nu aktuella fallet följande bedömning.

Sensori uppges ha omkring 1 000 aktieägare. Enligt nämndens mening skulle en avnotering i flera hänseenden innebära försämringar för dessa aktieägare. Det gäller främst möjligheten till handel i aktierna. Eftersom denna möjlighet i praktiken kommer vara mycket begränsad när aktien inte längre är noterad är det enligt nämndens mening sannolikt att många aktieägare kan komma att känna sig pressade att sälja sina aktier så länge aktien fortfarande återfinns på Nordic MTF. Ett beslut om avnotering skulle därigenom kunna komma att ytterligare påverka aktiekursen negativt. Därtill skulle en avnotering medföra ett sämre skydd för aktieägarna i form av de regler och krav som följer av noteringen på Nordic MTF (jfr AMN 2014:33).

Mot detta måste emellertid ställas bolagets mycket besvärliga ekonomiska situation, som enligt uppgift akut kräver en finansieringslösning. Nämnden utgår från att styrelsen, med utgångspunkt i vad som är bäst för samtliga aktieägare, noga prövat olika finansieringsalternativ innan den kommit till slutsatsen att den nu planerade lösningen, som enligt vad som uppges kräver en avnotering av aktien, är det enda alternativ som med erforderlig grad av säkerhet kan förhindra att bolaget går i konkurs.

Enligt nämndens mening skulle det under dessa förutsättningar, i detta speciella fall, inte strida mot god sed på aktiemarknaden att ansöka om avnotering av bolagets aktier.

Nämnden fäster därvid också vikt vid att en fortsatt notering, enligt NGM:s marknadsövervakning, skulle kunna vara förtroendeskadlig och att man därför inte motsätter sig en avnotering. Styrelsens ansvar gentemot aktieägarkollektivet kräver emellertid enligt nämndens mening att aktieägarna i kallelsen till den planerade extra bolagsstämma som ska besluta om företrädesemissionen får en utförlig redovisning av hur styrelsen kommit fram till den föreslagna finansieringslösningen och att bolaget i detta speciella fall ansöker om, eller fullföljer en villkorad ansökan om, avnotering av aktien endast om stämman även med bortseende från de aktier som företräds av finansiären ifråga bifallit förslaget till finansieringslösning. Nämnden har inte därtill någon invändning mot den planerade

tidsfristen mellan slutlig ansökan och avnoteringstidpunkt.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande),  
Ossian Ekdahl, Wilhelm Lüning, Carl-Johan Pousette och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog