

2022-10-14

Beslut

Smoltek Nanotech Holding AB
Att: Verkställande direktören

FI dnr 20-25900



Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Sanktionsavgift enligt lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

Finansinspektionens beslut

Smoltek Nanotech Holding AB (559020-2262) ska betala en sanktionsavgift på 1 100 000 kronor.

(5 kap. 2 § 2 och 4 lagen [2016:1306] med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning)

Hur man överklagar, se *bilaga 1*.

Sammanfattning

Smoltek Nanotech Holding AB (Smoltek eller bolaget) är ett svenskt aktiebolag vars aktier sedan den 26 februari 2018 har varit godkända för handel på MTF-plattformen Spotlight Stock Market (Spotlight).

Finansinspektionen har genomfört en utredning i syfte att utreda misstänkta överträdelser av artiklarna 17 och 18 i EU:s marknadsmissbruksförordning¹ (Mar eller marknadsmissbruksförordningen) i samband med att Smoltek den 11

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

februari 2019 kl. 22:00 offentliggjorde information om att bolaget skulle genomföra en garanterad företrädesemission.

Finansinspektionen har funnit att Smoltek har åsidosatt kraven på offentliggörande av insiderinformation i artikel 17 i Mar genom att inte ha offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt. Bolaget har därutöver åsidosatt sina skyldigheter i artikel 18 i Mar genom att inte föra en korrekt insiderförteckning.

Vid en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter i ärendet har Finansinspektionen ansett att överträdelserna av artiklarna 17 och 18 i Mar motiverar sanktionsavgifter på 1 000 000 kronor respektive 450 000 kronor, sammanlagt 1 450 000 kronor. Finansinspektionen har satt ned avgiften avseende överträdelserna av artikel 17 i Mar med 250 000 kronor. Nedsättningen har gjorts vid en proportionalitetsbedömning och med anledning av att bolaget för samma överträdelse har förpliktats att betala vite om 240 000 kronor (motsvarande en årsavgift) enligt beslut från disciplinnämnden vid Spotlight. Finansinspektionen har av proportionalitetsskäl även gjort en ytterligare nedsättning av sanktionsavgiften med 100 000 kronor för båda överträdelserna med anledning av att handläggningen i ärendet hos Finansinspektionen har dragit ut på tiden.

Den sammanlagda avgiften uppgår därmed till 1 100 000 kronor.

Bakgrund

Smoltek är ett svenskt aktiebolag vars aktier sedan den 26 februari 2018 har varit godkända för handel på MTF-plattformen Spotlight. Smoltek är därmed att betrakta som en emittent enligt artiklarna 17 och 18 i Mar och dessa bestämmelser är tillämpliga på bolaget (jfr artiklarna 2.1 b, 3.1.21, 17.1 tredje stycket och 18.7 i Mar). Smoltek utvecklar processteknik och koncept för applikationer baserade på kolnanoteknologi, i första hand för halvledarindustrin.

I september 2019 informerade Spotlight (i enlighet med bestämmelsen i 6 kap. 9 § i Finansinspektions föreskrifter om verksamhet på marknadsplatser, FFFS 2007:17) Finansinspektionen om att Spotlight hade inlett en process för att utreda om en överträdelse av artikel 17 i Mar skulle leda till en påföljd mot Smoltek. Spotlight lämnade samtidigt över dokumentation som hörde till utredningen till Finansinspektionen. I december 2019 överlämnade Spotlight en kopia av det beslut som disciplinnämnden vid Spotlight meddelat den 11 december 2019. Av beslutet framgår att disciplinnämnden gett Smoltek en allvarlig erinran samt ålagt bolaget att betala ett vite på 240 000 kronor (motsvarande en årsavgift) för en konstaterad överträdelse av artikel 17 i Mar. Disciplinnämnden bedömde att insiderinformation uppstod i Smoltek den 20 november 2018, när bolagets styrelse fattade ett förberedande beslut om kapitalanskaffning i form av en emission samt uppdrog åt vissa personer i bolaget att slutförhandla hur detta närmare skulle genomföras. Disciplin-

nämnden ansåg det uppenbart att bolagets beslut var ett sådant ”mellanliggande steg” som avses i artikel 7.2 i Mar. Disciplinnämnden fann att Smoltek hade överträtt artikel 17 i Mar genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort den insiderinformation som uppstått i bolaget den 20 november 2018. Enligt disciplinnämnden hade bolaget, enligt vad som framkommit, kunnat motivera ett uppskjutet offentliggörande fram till det formella styrelsebeslutet den 6 februari 2019. Disciplinnämnden såg allvarligt på överträdelsen.

I november 2020 inledde Finansinspektionen en utredning mot Smoltek. Utredningen avsåg misstankar om överträdelser av artiklarna 17 och 18 i Mar i samband med att Smoltek den 11 februari 2019 kl. 22:00 hade offentliggjort information om att bolaget skulle genomföra en garanterad företrädesemission. Finansinspektionen upplyste bolaget den 13 november 2020 om att Finansinspektionen utredde om myndigheten skulle ingripa mot bolaget med anledning av de misstänkta överträdelserna. I slutet av november 2020 begärde Finansinspektionen att bolaget skulle komma in med visst underlag till myndigheten. Smoltek kom in till Finansinspektionen med underlag samma dag.

I december 2020 skickade Finansinspektionen en avstämningsskrivelse till bolaget. I avstämningsskrivelsen redogjorde Finansinspektionen för sina iakttagelser och preliminära bedömningar. I avstämningsskrivelsen bedömde Finansinspektionen preliminärt att bolaget hade gjort sig skyldigt till överträdelser av artiklarna 17 och 18 i Mar.

Smoltek lämnade i januari 2021 sina synpunkter på avstämningsskrivelsen. I slutet av januari 2022 skickade Finansinspektionen en begäran om yttrande till bolaget där det framgick att Finansinspektionen övervägde att ingripa mot bolaget med hänsyn till preliminära bedömningar om bolagets överträdelser av artiklarna 17 och 18 i Mar. Bolaget yttrade sig den 9 februari 2022 med anledning av Finansinspektionens begäran. Under februari 2022 skedde viss kompletterande kommunikation i ärendet.

Tillämpliga bestämmelser

Finansinspektionen redogör närmare för de bestämmelser som myndigheten tillämpar i detta ärende i bilaga 2.

Överträdelser av artiklarna 17 och 18 i Mar

Allmänt om Finansinspektionens prövning

En förutsättning för att Finansinspektionen ska kunna ingripa med anledning av överträdelser av artiklarna 17 och artikel 18 i Mar är att bolaget delgetts en upplysning om att frågan om ingripande tagits upp av Finansinspektionen inom två år från att överträdelsen ägde rum. Som tidigare har framgått delgavs Smoltek en sådan upplysning den 13 november 2020. Finansinspektionen har

därmed möjlighet att ingripa med anledning av överträdelser som ägt rum tidigast två år dessförinnan, det vill säga den 13 november 2018. Finansinspektionen har mot den bakgrunden inte funnit det motiverat att utreda eller pröva om bolaget dessförinnan har gjort sig skyldig till överträdelser av artiklarna 17 och 18 i Mar.

Offentliggörandet av insiderinformation (artikel 17 i Mar)

Ärendet

Av det skriftliga underlaget framgår följande.

Den 11 februari 2019 kl. 22:00 offentliggjorde bolaget ett pressmeddelande. Pressmeddelandets rubrik hade följande lydelse ”Smoltek Nanotech Holding AB genomför en garanterad företrädesemission om 42,5 MSEK, kallar till extra bolagsstämma samt tidigarelägger bokslutskommuniké”.

Av pressmeddelandet framgick att bolaget skulle kalla till extra bolagsstämma för att besluta om en nyemission av units med företrädesrätt för bolagets aktieägare. Emissionslikviden från emissionen avsågs primärt att användas dels till industrinära processdemonstration av viss teknik dels till fortsatt marknadsbearbetning, vilket skulle kräva ökad marknadsföring och förstärkning inom försäljning på de marknader som bolaget fokuserade på. Vidare framgick tidsplanen för den planerade nyemissionen och att den var säkerställd till 100 procent genom teckningsförbindelser från befintliga aktieägare och externa investerare samt emissionsgarantier. I pressmeddelandet fanns även information om teckningskurs och andra villkor för emissionen. Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt Mar.

Vidare framgår av det underlag Smoltek gett in till Spotlight att bolagets styrelse vid ett styrelsemöte den 20 november 2018 diskuterade ett förslag till uppdragsavtal från en extern rådgivare avseende finansiell rådgivning med anledning av en förestående kapitalanskaffning. Bolagets styrelse beslutade vid mötet att godta de villkor som framgick av förslaget från Partner Fondkommission, förutom vad gällde ersättningen till den externa rådgivaren. Styrelsen beslutade även att ge vissa personer i uppdrag att slutförhandla uppdragsavtalet angående kapitalanskaffningen med den externa rådgivaren. Det slutliga avtalet med den externa rådgivaren undertecknades den 3 december 2018. Av avtalet framgick att bolaget under vintern/våren 2019 skulle genomföra en kapitalanskaffning om upp till 40–60 miljoner kronor genom företrädesemission och riktad emission.

Smolteks yttranden till Spotlight

I yttranden till Spotlight har Smoltek uppgett i huvudsak följande.

Pressmeddelandet innehöll insiderinformation med anledning av beslutet som fattades på ett styrelsemöte den 6 februari 2019 om att genomföra

företrädesemissionen och de villkor som följde av beslutet. Smoltek behandlade dock av försiktighets skull även förberedande diskussioner och hantering av emissionen som insiderinformation långt innan bolagets planer och beslut varit av specifik natur.

Bolaget har inte beslutat att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformationen och har inte anmält till Finansinspektionen att offentliggörandet har varit uppskjutet.

Styrelsen fattade den 30 september 2018 ett beslut att initiera ett mer konkret arbete med mål att trygga bolagets framtida kapitalbehov och att initialt konsultera en extern rådgivare i frågan. Även innan dess fördes övergripande och generella diskussioner där finansiering och kapitalbehov lyftes. I samband med det skapades även en inofficiell loggbok den 30 augusti 2018. Även om det inte var fråga om insiderinformation vid denna tidpunkt behandlades informationen ändå som strikt konfidentiell. Bolaget uppdaterade loggboken löpande allteftersom personer informerades om bolagets planer kring en kapitalanskaffning.

Bolagets styrelse beslutade den 20 november 2018 att uppdra åt vissa personer i bolagets ledning att slutförhandla ett uppdragsavtal angående kapitalanskaffningen med den externa rådgivaren. Bolagets bedömning är att beslutet från detta styrelsemöte utgör det formella beslutet att genomföra ett emissionsprojekt som skulle kunna leda till en kapitalanskaffning eller en nyemission. Ett sådant uppdragsavtal ingicks den 3 december 2018. Enligt avtalet skulle samordning av transaktionsaktiviteter ske genom en arbetsgrupp med personer från såväl bolaget som rådgivaren. Det faktiska beslutet att gå vidare med en marknadssondering togs av denna arbetsgrupp förhållandevis omedelbart efter att avtalet ingåtts. Underlaget har enligt bolagets och rådgivarens bedömning inte innehållit någon insiderinformation, utöver angivandet av den presumtiva kapitalanskaffningen, som alltså behandlats som insiderinformation vid tidpunkten. Den praktiska hanteringen av nödvändigt underlag har huvudsakligen skötts av rådgivaren som en del av tjänsterna under avtalet med bolaget.

I samband med utskick till intressenter informerades Smoltek om att erbjudandet i sig enligt bolagets bedömning inneburit insiderinformation, och ett sedvanligt register över mottagare av underlaget har förts av rådgivaren.

En förutsättning för att bolaget skulle kunna fatta ett välinformerat beslut om emissionen var att styrelsen först haft möjlighet att slutligen diskutera frågan mot bakgrund av den input som erhållits från rådgivare och större ägare, inte minst avseende lämpliga villkor. En sådan diskussion kunde inte ske förrän vid styrelsemötet den 6 februari 2019.

Ingen med koppling till bolaget har haft någon ekonomisk vinning av det försenade offentliggörandet. Offentliggörandet har inte heller på något sätt skett sent i syfte att missleda allmänheten eller någon annan.

Bolagets yttranden till Finansinspektionen

Bolaget har i yttranden till Finansinspektionen härutöver anfört bland annat följande.

Smoltek grundades 2005. Verksamheten består i dagsläget av att, genom tillämpning av nanoteknologi, utveckla komponenter med världsledande kvaliteter för bland annat halvledar- och elektronikindustrin. Verksamheten befinner sig fortfarande i en kommersialiseringsfas och affärsaktiviteterna har än så länge varit begränsade till samarbeten med etablerade tillverkare med syfte att utvärdera bolagets produkter. För att möjliggöra en effektiv finansiering av bolagets verksamhet noterades bolagets stamaktie på Spotlight under 2018. Koncernens nettoomsättning uppgick år 2018 till cirka 431 000 kronor, år 2019 till cirka 506 000 kronor och under de tre första kvartalen för 2020 till cirka 2 200 000 kronor. Under samma period har rörelsens kostnader uppgått till cirka 46 100 000 kronor.

Smoltek anser att informationen om bolagets kapitalanskaffning inte utgjorde insiderinformation redan den 20 november 2018. Information om en kapitalanskaffning genom en företrädesemission blir regelmässigt insiderinformation, men tidpunkten för när det inträffar beror på omständigheterna i det aktuella fallet. I detta fall har det skett först när villkoren för emissionen, inklusive tidpunkten för genomförandet och teckningskursen, har blivit konkretiserade.

Smoltek hade under år 2018 knappt några försäljningsintäkter och för marknaden torde det i vart fall efter sommaren 2018 ha stått helt klart att bolaget – om inget oförutsett inträffade – skulle behöva inhämta extern finansiering under första halvåret 2019. Av bolagets rapport för det tredje kvartalet 2018 framgår bland annat att bolagets likvida medel per balansdagen uppgick till cirka 11 miljoner kronor samt att bolaget under de tre första kvartalen 2018 hade haft kostnader uppgående till cirka 10 miljoner kronor. Förutsatt att bolagets förmåga att generera kassaflöde inte plötsligt tog fart var det alltså uppenbart att bolagets kassa skulle vara tom någon gång under sommaren 2019. Bland annat märks detta av att frågan vid tidpunkten kommenterades på aktieforum för investerare. Exempelvis gjordes följande kommentar på Smolteks underforum på Avanza den 20 november 2018: ”Ser ut att komma en emission under Q1-19.”

Informationen om att bolaget efter sommaren 2018 vidtog förberedande åtgärder för att eventuellt kunna genomföra en kapitalanskaffning under det första halvåret 2019 var således inte insiderinformation. Mot bakgrund av det intresse som fanns för bolaget på marknaden och det värde som marknaden åsatte Smolteks aktie, utgjorde information om att bolaget förmodligen skulle lyckas genomföra en kapitalanskaffning inte heller insiderinformation. Det innebär att inte heller information om utgången av inledande kontakter med investerare kan anses ha varit insiderinformation.

Informationen om kapitalanskaffningen i Smoltek blev i stället insiderinformation vid den tidpunkt då villkoren och tidpunkten för emissionen nådde en viss stadga. Det var först någon gång under perioden 3 december 2018–januari 2019 som villkoren i den tilltänkta företrädesemissionen fick mer konkretion och det kunde anses stå relativt klart att styrelsen hade långt gångna planer på att fatta beslut om en företrädesemission om cirka 40 miljoner kronor, att emissionen skulle genomföras på en teckningskurs om cirka 40 kronor per aktie samt att processen då nått så långt att ett formellt beslut om emissionen kunde förväntas ske någon gång i februari 2019. Det var således under den perioden som informationen övergick till att vara insiderinformation även om ett exakt datum eller klockslag är svårt att fastställa.

Smoltek hade vid den tidpunkten inte något annat val än att – likt alla andra noterade bolag som genomför företrädesemissioner – skjuta upp offentliggörandet av den ifrågakvarande informationen. Smoltek medger att bolaget inte har dokumenterat beslutet om det uppskjutna offentliggörande i enlighet med bestämmelserna i Mar. Den omständigheten innebär emellertid inte att bolaget inte fattat något beslut om uppskjutet offentliggörande.

Finansinspektionens bedömning

Vid vilken tidpunkt uppstod insiderinformationen?

Enligt artikel 17.1 i Mar ska en emittent offentliggöra insiderinformation som direkt rör den emittenten så snart som möjligt. En emittent kan dock, på eget ansvar, välja att i stället fatta ett beslut om att skjuta upp offentliggörande av informationen under förutsättning att det finns legitima skäl för det, att det inte är sannolikt att ett uppskjutet offentliggörande vilseleder allmänheten samt att bolaget kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell (artikel 17.4 i Mar).

Insiderinformation definieras i artikel 7.1 a i Mar som information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på instrumenten eller på relaterade finansiella instrument.

Informationen anses vara av specifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga och om denna information är tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheterna eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrumenten (artikel 7.2). Endast diffus eller allmän information som inte möjliggör någon slutsats avseende dess potentiella effekt på priset på de aktuella finansiella instrumenten utesluts från att utgöra specifik information (EU-domstolens dom den 15 mars 2022, C-302/20, EU:C:2022:190, p. 38, med där gjord hänvisning). När det är fråga om en över tiden pågående process som syftar till att förverkliga – eller som resulterar i – vissa omständigheter eller en händelse, kan även mellanliggande steg i processen enligt artikel 7.2 i Mar anses vara sådan specifik information som avses i artikel 7.1 i Mar. Enligt

artikel 7.3 i Mar kan mellanliggande steg i en över tiden pågående process anses vara insiderinformation om det, i sig självt, uppfyller kriterierna för insiderinformation.

Artikel 7.4 i Mar tydliggör att vid tillämpningen av artikel 7.1 ska information som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument avse information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

Inledningsvis konstateras att Smoltek den 6 februari 2019 offentliggjorde information om att bolaget skulle genomföra en garanterad företrädesemission om 42,5 miljoner kronor. Offentliggörandet skedde genom ett pressmeddelande som var försett med en markering om att det innehöll insiderinformation.

Smolteks inställning är att informationen om företrädesemissionen, som offentliggjordes genom pressmeddelandet, blev insiderinformation först någon gång under perioden från den 3 december 2018 till januari 2019, då villkoren och tidpunkten för emissionen nått en viss stadga. Bolaget har också invänt att informationen om att bolaget efter sommaren 2018 vidtog förberedande åtgärder för att eventuellt kunna genomföra en kapitalanskaffning under det första halvåret 2019 inte var insiderinformation med hänvisning till att marknaden genom bolagets finansiella rapporter känt till att bolaget skulle behöva nytt externt kapital under första kvartalet 2019. Enligt bolaget har inte heller informationen om att bolaget förmodligen skulle lyckas genomföra en kapitalanskaffning kunnat utgöra insiderinformation mot bakgrund av det intresse som fanns för bolaget på marknaden och det värde som marknaden åsatte Smolteks aktie.

Finansinspektionen anser att informationen som fanns i Smoltek den 20 november 2018, då styrelsen fattade det förberedande beslutet om kapitalanskaffning genom emission samt uppdrog till vissa personer i ledningen att slutförhandla uppdragsavtalet med den externa rådgivaren, utgör insiderinformation. Det får vid denna tidpunkt anses ha stått klart att det rörde sig om en kapitalanskaffning om cirka 40–60 miljoner kronor. Enligt Finansinspektionen är informationen ett sådant mellanliggande steg i en pågående process – som i detta fall syftat till att säkra bolagets konstaterade kapitalbehov genom emission – som i sig självt utgör insiderinformation.

Finansinspektionen bedömer att informationen om styrelsens beslut den 20 november 2018 har avsett sådana konkreta omständigheter eller händelser som avses i artikel 7.2 i Mar och som varit av specifik natur.

Det är utrett att informationen om styrelsens beslut den 20 november 2018 och bolagets planer att genomföra en kapitalanskaffning under vintern/våren 2019 till ett belopp om 40–60 miljoner kronor genom en företrädesemission och en riktad emission med hjälp av extern rådgivare inte hade offentliggjorts. Även om viss information om bolagets intäkter, resultat och likvida medel fanns tillgänglig för marknaden kan informationen som fanns i bolaget den 20 november 2018 inte anses ha varit offentliggjord på ett sådant sätt att det inte

var fråga om insiderinformation. Det förhållandet att det vid tidpunkten för styrelsens beslut inte var beslutat vilka emissionsvillkor som skulle gälla eller var klarlagt exakt hur mycket kapital som bolaget skulle få in genom emissionen påverkar inte denna bedömning.

Vidare anser Finansinspektionen att den information som fanns i bolaget den 20 november 2018 är av sådant slag som sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på bolagets finansiella instrument och således som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut. Den information som fanns i bolaget då, det vill säga när emissionsprocessen kommit så långt att ett avtal skulle slutförhandlas och tecknas med en extern rådgivare för att genomföra en emission, är av sådant slag att en förnuftig investerare sannolikt skulle ha utnyttjat som en del av grunden för sitt investeringsbeslut i bolaget. Att det fanns intresse för bolaget på marknaden och det värde som marknaden åsatte Smolteks aktie påverkar inte bedömningen i denna del.

Detta innebär att det fanns insiderinformation som bolaget var skyldigt att offentliggöra så snart som möjligt efter styrelsens beslut den 20 november 2018, eller fatta ett beslut om att skjuta upp offentliggörandet av den aktuella insiderinformationen. Frågan är då om bolaget har fattat ett giltigt beslut att skjuta upp offentliggörandet.

Bolaget har inte beslutat att skjuta upp offentliggörandet

Enligt artikel 17.4 första stycket i Mar får en emittent på eget ansvar skjuta upp offentliggörande av insiderinformation om villkoren i samma bestämmelse är uppfyllda. Av samma artikel följer att emittenten, omedelbart efter att informationen offentliggjorts, ska informera behörig myndighet om att offentliggörandet hade skjutits upp.

Det ställs även krav på att emittenter använder sig av tekniska medel som garanterar att viss information – bland annat datum och tidpunkter för när insiderinformation första gången fanns hos emittenten – är tillgänglig, läsbar och går att bevara i ett varaktigt medium för att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation (artikel 4.1 i genomförandeförordning 2016/1055²).

Bolaget har i sin kommunikation med Spotlight uppgett att något beslut om uppskjutet offentliggörande inte fattats. Denna inställning har senare justerats i kommunikationen med Finansinspektionen. Bolaget har dock inte kunnat precisera ett datum då ett sådant beslut ska ha fattats, utan har hänvisat till att så kan ha skett någon gång under perioden 3 december 2018–januari 2019. Av utredningen står det emellertid klart att bolaget inte har dokumenterat något

² Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1055 av den 29 juni 2016 om fastställande av tekniska standarder vad gäller de tekniska villkoren för lämpligt offentliggörande av insiderinformation och för uppskjutande av offentliggörandet av insiderinformation i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014

beslut om uppskjutet offentliggörande av insiderinformationen. Vid sådana förhållanden har bolaget inte följt de regler som är en förutsättning för att skjuta upp ett offentliggörande av insiderinformation (jämför Kammarrätten i Stockholms dom den 12 september 2022 i mål nr 7830-21). Redan detta innebär att bolaget inte har fattat ett godtagbart beslut om att skjuta upp offentliggörandet. För samma slutsats talar att bolaget, i strid med artikel 17.4 i Mar, inte har informerat Finansinspektionen om att offentliggörandet hade skjutits upp.

Vid en samlad bedömning anser Finansinspektionen att utredningen inte ger stöd för slutsatsen att Smoltek har fattat ett giltigt beslut om uppskjutande av offentliggörandet av den insiderinformation som fanns i bolaget den 20 november 2018.

Offentliggörandet har inte gjorts inom föreskriven tid

Av utredningen framgår att insiderinformationen inte offentliggjordes förrän den 11 februari 2019, det vill säga över 80 dagar efter att den uppstod. Eftersom bolaget inte har fattat ett beslut att skjuta upp offentliggörandet enligt artikel 17.4 i Mar har bolaget inte offentliggjort informationen så snart som möjligt. Bolaget har därmed gjort sig skyldig till en överträdelse av artikel 17.1 i Mar.

Insiderförteckning (artikel 18 i Mar)

Ärendet

Bolaget har lämnat in två förteckningar som bolaget benämnt händelsestyrd respektive permanent insiderförteckning.

I yttrande till Spotlight uppgav Smoltek följande. Bolaget använder sedan hösten 2018 en elektronisk tjänst för att underlätta uppfyllandet av de krav på loggbok som följer av Mar. Samtliga styrelseledamöter samt bolagets verkställande direktör kategoriserats som permanenta insiders. Det skapades en loggbok i samband med de initiala diskussionerna om en uppstart av ett emissionsprojekt den 30 augusti 2018 trots att det då inte fanns någon insiderinformation i bolaget.

Smoltek har i yttranden till Finansinspektionen härutöver uppgett bland annat följande.

Under emissionsprocessens inledande skede hanterades informationen som insiderinformation genom att bolaget öppnade en så kallad skuggloggbok den 30 augusti 2018. En skuggloggbok är en förteckning som förs som en loggbok avseende information om en möjlig framtida händelse som eventuellt förväntas kunna bli insiderinformation. Syftet är att snabbt kunna upprätta en insiderförteckning om informationen, under ett kommande händelseförlopp, skulle mogna så mycket att den blir insiderinformation.

Från och med den tidpunkt då insiderinformation har funnits i bolaget – oaktat exakt när den ska anses ha uppstått – har Smoltek genom skuggloggbooken faktiskt uppfyllt sina åtaganden enligt artikel 18 i Mar. Detta eftersom bolaget har fört en förteckning över personer som har verkat för bolaget och som har haft tillgång till insiderinformationen. Bolagets händelsestyrda insiderförteckning och permanenta insiderförteckning har i allt väsentligt innehållit samtlig nödvändig information enligt Mar. Bolaget har således i rätt tid upprättat en förteckning som innehåller ett projektnamn för att identifiera insiderinformationen, datum och klockslag för när insiderinformationen identifierades, all information som krävs för att kunna identifiera de personer som har haft tillgång till insiderinformationen samt information om varför de fått informationen och vid vilken tidpunkt personerna har förts upp på förteckningen. Vid bedömningen av om bolaget har uppfyllt sina skyldigheter enligt artikel 18 i Mar bör beaktas att bolaget är ett så kallat SME-bolag, det vill säga en emittent vars aktier har tagits upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, för vilka bolag det numera finns lättnader i kraven på insiderförteckningars innehåll.

Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen konstaterar inledningsvis att Smoltek, vid tidpunkten för överträdelsen, inte var en emittent vars finansiella instrument tagits upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (så kallat SME-bolag), utan var vid tiden noterad på Spotlight.³ Bolaget omfattas således inte av de vid tiden för överträdelsen gällande undantagsbestämmelser om insiderförteckningar i artikel 18.6 i Mar.

Som tidigare har redovisats har Finansinspektionen bedömt att insiderinformation uppstod i Smoltek den 20 november 2018. Det innebär att Smoltek vid samma tidpunkt var skyldigt att upprätta en insiderförteckning med anledning av den insiderinformationen.

Artikel 18 i Mar utgår ifrån att en insiderförteckning ska vara uppdelad i separata avsnitt för varje insiderinformation som finns i bolaget. Av varje avsnitt i insiderförteckningen ska det bland annat framgå vilken insiderinformation som fanns i bolaget vid en given tidpunkt, vilka personer – både inom bolaget och utanför – som förfogade över insiderinformationen och under vilken tid personerna förfogade över denna information (artikel 18.3 i Mar och artikel 2 i kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/347 av den 10 mars 2016 [genomförandeförordningen]).⁴ Emittenten får vidare, enligt artikel 2.2 i genomförandeförordningen, besluta om att upprätta och uppdatera ett tilläggsavsnitt i insiderförteckningen, med uppgifter om vilka personer som

³ Spotlight erhöll så kallad SME-status den 28 september 2020.

⁴ Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/347 av den 10 mars 2016 om fastställande av tekniska standarder för genomförande med avseende på det exakta formatet för insiderförteckningar och för uppdatering av insiderförteckningar i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

alltid har tillgång till all insiderinformation (kallade personer med permanent tillgång till insiderinformation). Ett sådant tilläggsavsnitt kallas permanent insiderförteckning.

Bolaget har gett in dels en permanent insiderförteckning, dels ett dokument som bolaget självt benämnt ”skuggloggbok” eller händelsestyrd insiderförteckning.

När det gäller förteckningen som bolaget benämnt ”skuggloggbok” framgår av utredningen att dokumentet utgjort en icke-formell förteckning som upprättades redan i augusti 2018, det vill säga åtminstone fyra månader innan bolaget självt menar att någon insiderinformation fanns i bolaget.

Finansinspektionen anser att en förteckning av det slag som bolaget presenterat inte uppfyller kraven på en sådan insiderförteckning som Smoltek varit skyldig att upprätta enligt artikel 18 i Mar. Dokumentet i fråga har skapats vid en tidpunkt då bolaget inte bedömde att det fanns någon insiderinformation i Smoltek. Det har därför inte varit möjligt att utläsa från dokumentet när respektive person fått tillgång till insiderinformation och vad denna insiderinformation bestått i. Det har heller inte varit möjligt att avgöra om kretsen av personer har begränsats på ett sådant sätt att informationen inte lämnats till fler än vad som kan anses vara nödvändigt (jämför skäl 56 och 57 i Mar). Dokumentet kan därför inte anses fylla den funktion en insiderförteckning ska ha.

Finansinspektionen konstaterar att inte heller den permanenta insiderförteckningen uppfyller kraven på en sådan insiderförteckning som bolaget varit skyldigt att upprätta enligt artikel 18.1 i Mar. Som ovan nämnts är en permanent förteckning ett valfritt tilläggsavsnitt i en insiderförteckning och är av ett annat slag än övriga avsnitt i insiderförteckningen, eftersom det inte upprättas på grund av förekomsten av specifik insiderinformation (se skäl 4 i genomförandeförordningen). Det är därför inte möjligt att utifrån denna förteckning bedöma hur nu aktuell insiderinformation har hanterats av Smoltek.

Finansinspektionen bedömer således att de ingivna dokumenten inte uppfyller de krav som ställs på en insiderförteckning i marknadsmissbruksförordningen och genomförandeförordningen. Bolaget har således åsidosatt sina skyldigheter enligt artikel 18 i Mar.

Ingripande

Bolagets inställning

Smoltek anser att Finansinspektionen ska avstå från ingripande eftersom Smoltek redan erhållit en sanktion från Spotlight för överträdelserna och att den åtgärden är tillräcklig för bolagets eventuella överträdelser av marknadsmissbruksförordningen.

Vidare anser bolaget att Finansinspektionens långa handläggningstid ska beaktas förmildrande.

Finansinspektionens bedömning

Smoltek har åsidosatt kraven på offentliggörande av insiderinformation i artikel 17.1 i Mar genom att inte offentliggöra insiderinformation så snart som möjligt. Bolaget har också åsidosatt sina skyldigheter enligt artikel 18 i Mar genom att inte föra en korrekt insiderförteckning. Finansinspektionen ska därför, enligt 5 kap. 2 § 2 och 4 lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen), ingripa mot bolaget.

Finansinspektionen får avstå från att ingripa, om överträdelsen är ringa eller ursäktlig, personen i fråga gör rättelse, något annat organ har vidtagit åtgärder mot personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga, eller det annars finns särskilda skäl (5 kap. 17 § kompletteringslagen).

Högsta förvaltningsdomstolen har i rättsfallet HFD 2019 ref. 72 uttalat att det finns skäl för en restriktiv tillämpning av undantagen i 5 kap. 17 § kompletteringslagen. I förarbetena till kompletteringslagen anges att med ringa överträdelse bör förstås överträdelser som framstår som bagatellartade. Som exempel på ursäktliga fall anges i samma förarbeten att det är uppenbart att överträdelsen begåtts av förbiseende (prop. 2016/17:22 s. 391). Där framgår också att bestämmelsen ger Finansinspektionen möjlighet att avstå från ingripande om emittenten har åsidosatt sin skyldighet att offentliggöra information enligt artikel 17 i Mar och inspektionen bedömer att emittenten, för samma överträdelse, har påförts en tillräckligt ingripande civilrättslig sanktion (a. prop. s. 192 ff., 227 och 392).

Enligt Finansinspektionen är ingen av överträdelserna bagatellartade och de kan inte bedömas som ringa. Omständigheterna kring offentliggörandet av insiderinformationen och upprättandet av insiderförteckningarna är heller inte sådana att överträdelserna kan anses ursäktliga. Det är inte uppenbart att Smoltek av förbiseende har begått överträdelserna.

Finansinspektionen anser vidare att den civilrättsliga sanktion som Spotlights disciplinnämnd har beslutat om inte är tillräckligt kännbar med hänsyn till allvaret i bolagets överträdelse av artikel 17 i Mar (jämför a. prop. s. 193). Finansinspektionen anser därmed att det förhållandet att Smoltek har fått en civilrättslig sanktion inte utgör skäl för Finansinspektionen att avstå från att ingripa mot bolaget för samma överträdelse av artikel 17 i Mar som omfattats av disciplinnämndens beslut om vite. Finansinspektionen återkommer till frågan om det finns skäl att sänka avgiften med hänsyn till disciplinnämndens beslut.

Finansinspektionen anser att det inte heller i övrigt har framkommit några särskilda skäl att avstå från ingripande.

Detta innebär att Finansinspektionen ska ingripa mot bolagets nu konstaterade överträdelser av marknadsmissbruksförordningen. Sådana omständigheter som Finansinspektionen ska beakta när myndigheten väljer ingripande och bestämmer storleken på en sanktionsavgift anges i 5 kap. 15, 16 och 18 §§ kompletteringslagen. Där finns en exemplifierande uppräkningslista av omständigheter att beakta, men hänsyn kan tas även till andra omständigheter. Finansinspektionen ska göra en sammanvägd bedömning av omständigheterna i det enskilda fallet (prop. 2016/17:22 s. 223 och 390). Med hänsyn till överträdelsernas karaktär och allvar anser Finansinspektionen att ingripande ska ske genom beslut om sanktionsavgift.

Av 5 kap. 7 § första stycket 1 i kompletteringslagen, i den ursprungliga lydelsen, framgår att sanktionsavgiften för överträdelse av artikel 17 i Mar som högst kan fastställas till 2,5 miljoner euro. Vidare framgår av 8 § första stycket 1 samma kapitel, i den ursprungliga lydelsen, att sanktionsavgiften för en överträdelse av artikel 18 i Mar som högst kan fastställas till 1 miljon euro.

Högsta förvaltningsdomstolen har i HFD 2022 ref. 23 uttalat sig om hur storleken på sanktionsavgiften ska bestämmas i ett fall som rör en annan artikel i marknadsmissbruksförordningen än de som är aktuella i det här målet (jämför Kammarrätten i Stockholms dom den 12 september 2022 i mål nr 7830-21).

När det gäller överträdelsernas allvar och hur länge de har pågått, överträdelsernas konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet samt skador som uppstått och graden av ansvar gör Finansinspektionen följande överväganden.

När det först gäller Smolteks konstaterade överträdelse av artikel 17 i Mar innebär den att marknaden och dess aktörer för sent fick del av den insiderinformation som uppstod i bolaget. Insiderinformationen får anses ha varit av betydelse för bedömningen av värdet på dess finansiella instrument. Genom att marknadsaktörer inte fick tillgång till informationen i rätt tid har det funnits en potentiell risk för skada. Finansinspektionen bedömer överträdelserna som allvarliga även om bolaget skulle ha kunnat motivera ett uppskjutet offentliggörande fram till den 6 februari 2019.

Att insiderinformation inte offentliggörs i enlighet med bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen anser Finansinspektionen även medför potentiella effekter på det finansiella systemet, till exempel en risk för ett minskat förtroende från aktörerna på marknaden. Det har dock inte kommit fram något som tyder på att några konkreta effekter på det finansiella systemet har uppstått. Det har inte heller kommit fram att någon konkret skada uppkommit för tredje man eller marknaden.

När det sedan gäller bolagets överträdelse av artikel 18 i Mar beaktas att bolaget inte alls har upprättat en godtagbar insiderförteckning. Det har varit fråga om en sådan överträdelse som har medfört att det inte har gått att utläsa vilken insiderinformation som har funnits i bolaget och vilka personer som har haft den. Detta har försvårat Finansinspektionens tillsyn.

Smoltek bär ensamt ansvaret för att bolaget inte offentliggjort insiderinformationen inom föreskriven tid och att bolaget har åsidosatt de krav som ställts på bolaget att upprätta en korrekt insiderförteckning. Överträdelserna verkar emellertid vara orsakade av okunskap och utan någon avsikt att undanhålla information från marknaden. Det har inte framkommit något som tyder på att bolaget eller någon annan har gjort någon vinst till följd av överträdelserna.

Av 5 kap. 18 § kompletteringslagen framgår att särskild hänsyn ska tas till den juridiska personens finansiella ställning. Smolteks nettoomsättning på koncernnivå uppgick för år 2019 till ca 506 000 kronor, för år 2020 till ca 2 573 000 kronor och för år 2021 till drygt 1 360 000 kronor. Bolagets likvida medel uppgick vid utgången av år 2021 till ca 71,6 miljoner kronor. Med beaktande av detta bör sanktionsavgiften bestämmas till belopp i den nedre delen av skalan. EU-domstolen har dock uttalat att sanktionernas stränghet ska vara anpassad till hur allvarliga överträdelserna som beivras är och att det särskilt ska säkerställas att sanktionerna verkligen har en avskräckande effekt samtidigt som proportionalitetsprincipen iakttas (EU-domstolens dom den 9 november 2016 i mål C-42/15, p. 63 och EU-domstolens dom den 27 mars 2017 i mål C-565/12, p. 45).

Finansinspektionen anser mot denna bakgrund och vid en samlad bedömning av samtliga omständigheter i ärendet att sanktionsavgiften för bolagets överträdelse av artikel 17 i Mar som utgångspunkt bestämmas till 1 000 000 kronor. Finansinspektionen anser vidare att Smolteks överträdelse av artikel 18 i Mar motiverar en sanktionsavgift på 450 000 kronor som utgångspunkt.

Den sammanlagda sanktionsavgiften för bolaget överträdelser av artiklarna 17 och 18 i Mar ska således som utgångspunkt fastställas till totalt 1 450 000 kronor.

Finansinspektionen anser att det finns skäl att sätta ned sanktionsavgiften med hänsyn till att bolaget genom beslutet från disciplinnämnden vid Spotlight har fått en civilrättslig sanktion avseende den nu konstaterade överträdelserna av artikel 17 i Mar. Vid en proportionalitetsbedömning sätts sanktionsavgiften avseende Smolteks överträdelse av artikel 17 i Mar ned med 250 000 kr på denna grund.

Vidare anser Finansinspektionen att det finns skäl att i detta fall sätta ned sanktionsavgiften med hänsyn till att handläggningen i ärendet har dragit ut på tiden. Bolaget har inte orsakat tidsutdräkten. Vid denna bedömning beaktas att överträdelserna ägde rum mellan november 2018 och februari 2019, att Finansinspektionens upplyste bolaget om misstänkta överträdelser av artiklarna 17 och 18 i Mar först i november 2020 trots att utredningen och disciplinnämndens beslut kom in till inspektionen i december 2019. Det har även varit fråga om flera helt passiva perioder i handläggningen, bland annat tog det cirka ett år från det att bolaget yttrade sig över avstämningsskrivelsen i ärendet till dess att Finansinspektionen begärde att bolaget skulle yttra sig på

nytt. Mot denna bakgrund sätts sanktionsavgiften sätts vid en proportionalitetsbedömning ned med 100 000 kr.

Mot denna bakgrund och vid en sammanvägd bedömning av samtliga omständigheter i ärendet anser Finansinspektionen att den samlade sanktionsavgiften ska fastställas till 1 100 000 kronor. Denna avgift bedöms proportionerlig i förhållande till överträdelsernas allvar och övriga omständigheter.

FINANSINSPEKTIONEN

Marie Eiderbrant
Senior jurist
Kapitalmarknadsrätt

Charlotte Eliasson
Jurist

Dokumentet är elektroniskt undertecknat.