

Disciplinnämnden
vid Nordic Growth
Market NGM AB

Beslut 2010:1
2010-08-05
Styrelsen för Nordic Growth Market NGM AB

Fråga om Servage AB brutit mot reglerna i noteringsavtalet, m.m.

DISCIPLINNÄMNDENS AVGÖRANDE

Disciplinnämnden, som ogillar NGM-börsens yrkande om disciplinpåföljd på grund av Servages aktieköp den 9 september 2009, finner att Servage AB har brutit mot punkterna 33, 34 och 36 i bilagan 2 till noteringsavtalet samt ålägger enligt punkt 6.2 i noteringsavtalet bolaget att betala ett vite motsvarande en årsavgift.

YRKANDEN M.M.

Servage AB (Servage), org. nr 556605-4713, Norra Stationsgatan 93, 113 64 Stockholm är sedan 29 juni 2005 noterat på Nordic Growth Market NGM AB:s (NGM-börsen) reglerade marknad NGM Equity.

NGM-börsen påstår att Servage brutit i den informationsskyldighet, som bolaget åläggs i punkt 33 i bilaga 2 till noteringsavtalet, eftersom Servage inte offentliggjorde att styrelsen fattat beslut om att utnyttja ett bemyndigande som getts på bolagsstämman den 29 maj 2009 om att återköpa aktier i bolaget.

NGM-börsen påstår vidare att Servage brutit mot volymbegränsningsregeln i punkt 34 i bilaga 2 till noteringsavtalet, eftersom bolaget vid sex av sju tillfällen återköpte ett större antal aktier än det enligt reglerna maximalt tillåtna antalet.

NGM-börsen påstår slutligen också att Servage har brutit mot rapporteringsskyldigheten enligt punkt 36 i bilaga 2 till noteringsavtalet, eftersom bolaget inte till NGM-börsen rapporterat någon av de sju återköpstransaktioner som bolaget genomfört.

På grund härav hemställer NGM-börsen att disciplinnämnden prövar om påföljd ska åläggas bolaget i enlighet med punkt 6.2 i noteringsavtalet.

Servage bekräftar att bolaget återköpt aktier i enlighet med vad NGM-börsen påstår, men bestrider att disciplinnämnden ålägger bolaget en påföljd, eftersom Servage brutit mot reglerna på grund av ursäktliga missförstånd om reglernas innebörd.

HÄNDELSEFÖRLOPPET

NGM-börsen

Bolagsstämman i Servage beslutade den 29 maj 2009 att bemyndiga styrelsen att fatta beslut om förvärv av egna aktier. Bemyndigandet medgav att förvärv skulle kunna ske över Nordic Growth Market och att bolaget, vid ett eller flera tillfällen, sammanlagt fick förvärva högst så många aktier att bolaget efter ett sådant eller sådana förvärv innehade högst tio (10) procent av bolagets samtliga aktier. Förvärv skulle ske till ett pris per aktie motsvarande aktiens registrerade kursintervall vid tidpunkten för förvärvet och betalning skulle ske kontant. Vidare angavs att bemyndigandet om förvärv och överlåtelse av egna aktier fick utnyttjas vid ett eller flera tillfällen, dock längst intill nästa årsstämma. Syftet med bemyndigandet att besluta om förvärv och överlåtelse av egna aktier var dels att ge styrelsen möjlighet att justera kapitalstrukturen för att därigenom skapa ökat värde för bolagets aktieägare, dels att skapa flexibilitet för styrelsen genom att bolaget skulle kunna använda sig av egna aktier som betalningsmedel vid förvärv.

Den 26 februari 2010 offentliggjorde Servage sin bokslutskommuniké för verksamhetsåret 2009. Marknadsövervakningen vid NGM-börsen uppmärksammade att det i VD-kommentaren angavs att "Under perioden och efter periodens utgång har vi också valt att nyttja bemyndigandet från bolagsstämman att återköpa egna aktier. I skrivande stund äger Servage 1,15 % av de utestående aktierna".

Med anledning av kommunikén tog NGM-börsen kontakt med Servage och begärde information om återköpen. Bolaget lämnade då följande transaktionshistorik:

Datum	Bolagets förvärv av egna aktier
2009-09-09	28 000 aktier
2009-10-29	1 000 aktier
2009-12-09	12 600 aktier
2009-12-11	500 aktier
2009-12-16	3 000 aktier
2009-12-28	2 000 aktier
2010-01-15	8 000 aktier

Servage översände dessutom en e-mailkorrespondens mellan bolaget och Finansinspektionen. Servage bad inspektionen bekräfta att "man inte behöver anmäla när ett helägt dotterbolag köper aktier i det noterade moderbolaget". Finansinspektionen bekräftade detta "under förutsättning att inte dotterbolaget på något sätt är närstående till någon insynsperson".

Servage

Servage har inte tidigare genomfört något återköpsprogram och har inte haft någon egen erfarenhet av dessa frågor. För att säkerställa en korrekt hantering valde bolaget att rådfråga Finansinspektionen.

Beslutet från bolagsstämman den 29 maj 2009 att anta ett bemyndigande för styrelsen att återköpa egna aktier offentliggjordes av Servage i vederbörlig ordning. Bolaget missuppfattade emellertid punkt 33 i bilaga 2 till noteringsavtalet. I den punkten föreskrivs att "när bolaget fattat beslut om att köpa eller sälja egna aktier ska bolaget omedelbart offentliggöra beslutet". Därefter anges att "offentliggörandet ska innehålla uppgifter om den tid inom vilken ett bemyndigande får utnyttjas eller beslut om köp eller försäljning av egna aktier ska verkställas". Servage tolkade den kortfattade skrivningen som att det var tillräckligt att offentliggöra endast beslutet om bemyndigandet. Missförståndet rörande denna bestämmelse i kombination med att ovan nämnda besked från Finansinspektionen om att handeln inte behövde rapporteras ledde till att Servage inte offentliggjorde vare sig styrelsebesluten eller själva transaktionerna.

Servage har för att förebygga liknande missförstånd i framtiden nu infört interna rutiner som innebär att flera personer i ledningsgruppen måste godkänna hanteringen av återköp.

I punkt 34 i bilaga 2 till noteringsavtalet anges att de där angivna volymbegränsningarna gäller med undantag för så kallade blockaffärer. Med blockaffärer avses "handel som omfattar minst 30 handelsposter". Det köp av 28 000 aktier som skedde den 9 september 2009 var från en enda säljare. Eftersom en handelspost uppgår till 500 aktier avsåg köpet mer än 30 handelsposter. Det var således fråga om en blockaffär som inte ska räknas med i volymbegränsningen. Beträffande återstående köp bör noteras att det – även med beaktande av att volymbegränsningarna överskridits – varit fråga om små aktieposter.

När det gäller den praktiska hanteringen så har Servage lämnat enkla köporder via e-post till sin bank som enligt bolaget varit införstådd med att det var fråga om återköp av egna aktier. Någon instruktion att hålla affärerna inom de volymbegränsningar som följer av noteringsavtalet har inte lämnats utan Servage har utgått ifrån att den typen av begränsningar skulle tillämpas per automatik.

GÄLLANDE BESTÄMMELSER

Enligt punkt 5 i bilaga 2 till noteringsavtalet ska information som lämnas i enlighet med avtalet vara korrekt, relevant och tillförlitlig.

I punkt 33 i bilaga 2 till noteringsavtalet anges att när ett bolag fattat beslut om att köpa eller sälja egna aktier ska bolaget omedelbart offentliggöra beslutet. Offentliggörandet ska innehålla uppgifter om den tid inom vilken ett bemyndigande får utnyttjas eller beslut om köp eller försäljning av egna aktier ska verkställas, befintligt innehav av egna aktier och det högsta antal aktier som avses att köpas eller säljas, högsta och lägsta pris, motiven till köpet eller försäljningen, samt övriga villkor för köpet eller försäljningen.

I punkten 34 i samma bilaga, anges att bolagets köp eller försäljning av egna aktier får, med undantag för s.k. blockaffärer, under en dag uppgå till högst 25 procent av den genomsnittliga dagsomsättningen under de fyra kalenderveckor som närmast föregått den vecka under vilken köpet eller försäljningen äger rum. Med blockaffärer avses handel

som omfattar minst 30 handelsposter. Såsom blockaffär räknas inte köp eller försäljning av aktier som ett mäklarföretag har ackumulerat från olika säljare för att överlåta till bolaget med mindre den ovan angivna minsta storleken på handelspost är uppfylld för varje enskild säljare.

I punkten 36, samma bilaga, anges att bolaget till börsen ska anmäla samtliga de förvärv och överlåtelser avseende egna aktier som ägt rum så snart det kan ske och senast 30 minuter före börsens öppnande den börsdag som följer närmast efter det att avtal ingåtts om förvärv eller överlåtelse.

En anmälan enligt punkten 36 första stycket ska innehålla uppgifter om datum för transaktionen, det antal aktier, fördelat på olika aktieslag, som omfattas av förvärvet eller överlåtelser, det pris – eller i förekommande fall det högsta eller lägsta pris – som betalats eller erhållits per aktie samt det aktuella innehavet av egna aktier och det totala antalet aktier i bolaget.

Påföljder vid åsidosättande av noteringsavtalet regleras i avsnitt 6 i avtalet. I punkt 6.2 föreskrivs att om bolaget åsidosätter lag eller annan författning, noteringsavtalet (i annat fall än som avses i punkt 6.1) eller god sed på värdepappersmarknaden, äger börsen – om överträdelsen är allvarlig – avnotera bolagets aktier eller – i annat fall – ålägga bolaget vite motsvarande högst tio (10) årsavgifter. Är åsidosättandet ringa eller ursäktligt kan börsen i stället för att ålägga vite meddela bolaget en varning eller helt avstå från påföljd. Beslut om påföljd enligt punkt 6.2 avgörs av börsens disciplinnämnd.

DISCIPLINNÄMNDENS BEDÖMNING

Servage har i allt väsentligt lämnat NGM:s beskrivning av händelseförloppet utan erinran. Beskrivningen vinner stöd av de skriftliga handlingar som NGM-börsen gett in.

Disciplinnämnden finner det därför utrett att Servage brustit i den informationsskyldighet, som bolaget åläggs i punkt 33 i bilaga 2 till noteringsavtalet, eftersom Servage inte offentliggjorde att styrelsen fattat beslut om att utnyttja bolagsstämmans bemyndigande den 29 maj 2009 om att återköpa aktier i bolaget.

När det gäller volymbegränsningsregeln i punkt 34 i bilaga 2 till noteringsavtalet framgår bolagets faktiska omsättning samt den maximalt tillåtna omsättningen av följande uppställning:

Datum	Bolagets förvärv av egna aktier	Maximalt tillåtet förvärv
2009-09-09	28 000 aktier	1 584 aktier
2009-10-29	1 000 aktier	368 aktier
2009-12-09	12 600 aktier	996 aktier
2009-12-11	500 aktier	996 aktier
2009-12-16	3 000 aktier	1 176 aktier
2009-12-28	2 000 aktier	708 aktier
2010-01-15	8 000 aktier	678 aktier

Vid sex av sju tillfällen återköptes således ett större antal aktier än huvudregeln i punkten 34 första stycket tillåter. Servage har anfört att det köp som skedde den 9 september 2009 i handelssystemet avsåg en post från en enda säljare och därför inte skall räknas med i antalsbegränsningen. NGM-börsen har häremot anfört att en blockaffär är ett manuellt avslut som rapporteras in till börsen i efterhand. Disciplinnämnden noterar att definitionen i punkten 34 andra stycket av blockaffärer inte utesluter att avslut i en sådan affär sker i handelssystemet. Av andra meningen i det nämnda stycket framgår nämligen att om ett mäklarföretag har ackumulerat order om försäljning av aktier från olika säljare för att överlåta till bolaget, överlåtelsen ska räknas som en blockaffär, om den ovan angivna minsta storleken på handelspost är uppfylld för varje enskild säljare. Börsens påstående att en transaktion som genomförs i handelssystemet aldrig kan vara en blockaffär kan därför inte godtas.

Servage har ostridigt i september 2009 lagt en köporder i handelssystemet avseende 28 000 aktier trots att bolaget enligt huvudregeln i punkt 34 första stycket i noteringsavtalet fick återköpa högst 1 584 aktier. Bestämmelserna i andra stycket samma punkt om blockaffärer är emellertid otydligt utformade. Första meningen i stycket – med blockaffärer avses handel som omfattar minst 30 handelsposter – kan läsas för sig och definitionen på blockaffärer omfattar då all handel som omfattar minst 30 handelsposter, oavsett om aktierna förvärvats från en eller flera köpare. Denna oklarhet rörande reglernas innebörd ska räknas Servage till godo. Förvärvet den 9 september 2009 ska därför inte föranleda någon disciplinär åtgärd.

Disciplinnämnden finner det därmed utrett att Servage brutit mot volymbegränsningsregeln i punkt 34 i bilaga 2 till noteringsavtalet, eftersom bolaget vid fem av sju tillfällen återköpte ett större antal aktier än regeln tillåter.

Disciplinnämnden finner det slutligen också utrett att Servage har brutit mot rapporterings-skyldigheten enligt punkt 36 i bilaga 2 till noteringsavtalet, eftersom bolaget inte till NGM-börsen rapporterat någon av de sju återköpstransaktioner som bolaget genomfört.

Servage har till sitt försvar anfört att bolaget rådfrågat Finansinspektionen och fått beskedet att transaktionerna inte behövde rapporteras till inspektionen. Som NGM-börsen anfört kan det emellertid inte befria Servage från ansvaret för att ingen rapportering skedde till NGM-börsen.

Servage har i sitt svaromål lagt en del av skulden för det inträffade på Finansinspektionen och på NGM-börsens svårförståeliga noteringsavtal. Punkten 33 i bilaga 2 till noteringsavtalet kan enligt disciplinnämndens mening missförstås så som Servage uppger sig ha gjort och brottet mot den bestämmelsen får därför anses vara ringa. Bolaget har vidare förklarat att det avsett att följa regelverket och har för att förebygga liknande misstag i framtiden ändrat sina interna rutiner i samband med återköp av aktier.

Det är emellertid allvarligt att bolaget vid upprepade tillfällen har brutit mot volymbegränsningsregeln och dessutom konsekvent underlåtit att rapportera återköpstransaktionerna. Bolaget har när det köper eller säljer egna aktier ställning av insider och det är för marknaden utomordentligt betydelsefullt att handeln blir ordentligt genomlyst genom att föreskrivna rapporter och annan information lämnas på utsatt tid. Bolaget har brutit

mot regelverket på flera punkter och disciplinnämnden finner därför att bolaget ska åläggas ett vite motsvarande en årsavgift.

På disciplinnämndens vägnar

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Bo Svensson', written in a cursive style.

I nämndens avgörande har deltagit f.d. justitierådet Bo Svensson, ordförande, justitierådet Severin Blomstrand, auktoriserade revisorn Sigvard Heurlin, konsulten Bernt Magnusson, konsulten Anna Ramel och advokaten Alf Peter Svensson.