

Spotlight Stock Market
Parans Solar Lighting AB

Beslut

Disciplinnämnden tilldelar Parans Solar Lighting AB (publ) en allvarlig erinran samt ålägger bolaget att till Spotlight Stock Market betala ett vite motsvarande två (2) årsavgifter.

Hemställan m.m.

Disciplinnämnden vid Spotlight Stock Market ("Spotlight") har från Spotlight erhållit en skriftlig anmälan med begäran att disciplinnämnden ska besluta om en påföljd för Parans Solar Lighting AB (publ) ("Parans" eller "Bolaget") för överträdelser av Spotlights noteringsavtal.

Vid sammanträde med disciplinnämnden den 24 juni 2019 har Spotlight, företrätt av chefen för marknadsövervakningen Carl-Henrik Nordberg och seniora juristen Anna Jansson, gjort några förtydliganden till sin anmälan.

Parans har vid sammanträdet företrätts av Bolagets styrelseordförande Gunnar Mårtensson.

Parans har skriftligen yttrat sig över Spotlights anmälan och vid sammanträdet muntligen kompletterat sitt yttrande.

Bakgrund

Parans godkändes för notering på Spotlight den 4 juni 2010. Bolaget ska marknadsföra och sälja egenutvecklade, innovativa och energieffektiva system som gör solljus tillgängligt i alla rum för att öka humankapitalets effektivitet och välbefinnande. I samband med noteringen undertecknade Bolaget en förbindelse om att följa Spotlights vid var tid gällande noteringsavtal inklusive bilagor till avtalet ("Noteringsavtalet") så länge Bolagets aktier handlas på Spotlight.

Spotlight har anfört i huvudsak följande:

Spotlight har vid en genomgång av från Bolaget offentliggjord information funnit att Bolaget inte har offentliggjort information i enlighet med Marknadsmissbruksförordningen ("MAR") och Noteringsavtalet, i dess lydelse före den 1 april 2019.

Den 29 mars 2018 offentliggjorde Bolaget årsredovisningen för räkenskapsåret 2017. Av denna framgick att Bolaget hade upptagit ett lån om 2 miljoner kr som skulle betraktas som ett bryggglån och som Bolaget avsåg att återbetala under innevarande räkenskapsår. Informationen var inte tidigare offentliggjord. Den 25 maj 2018 kl. 16:58 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Parans Solar Lightning AB (publ) säkrar finansiering om upp till 5 MSEK kr och ger ut gratis teckningsoptioner till befintliga aktieägare". Av pressmeddelandet framgick bl.a. att ett avtal om finansiering om 5 miljoner kr hade tecknats. Vidare framgick att transaktionen genomförts som dels en riktad emission av 1 000 000 aktier till Sweda AB ("Sweda") med en teckningskurs om 2,50 kr, motsvarande en emissionslikvid om 2,5 miljoner kr, dels genom en riktad emission om 2,5 miljoner kr till Sweda genom utgivande av 250 konvertibler. Som en del av avtalet skulle Bolaget kostnadsfritt ge ut dels 500 000 teckningsoptioner till Sweda, dels högst 500 000 teckningsoptioner till befintliga aktieägare i Bolaget. Varje teckningsoption gav rätt att teckna en ny aktie för 3 kr. Pressmeddelandet innehöll hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Den 28 juni 2018 kl. 17:44 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Förändringar i Parans styrelse". Av pressmeddelandet framgick bl.a. att styrelseordföranden Harald Angström samt styrelsemedlemmarna Anders Barne och Mikael Sjölund hade begärt utträde ur Parans styrelse. Vidare framgick att Gunnar Mårtensson, Bolagets största ägare genom Sweda, skulle gå in som styrelseordförande. Pressmeddelandet innehöll hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. – Den 17 juli 2018 kl. 14:34 offentliggjorde Bolaget kommunikén från den extra bolagsstämman som hade hållits samma dag. Av kommunikén framgick att Gunnar Mårtensson valts till styrelseordförande.

Den 18 september 2018 kl. 16:07 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Förtydligande gällande lån som upptogs 28/2 2018". Av pressmeddelandet framgick dels att bryggglånet som nämnts i årsredovisningen för räkenskapsåret 2017 ställts ut till Gunnar Mårtensson och den tidigare styrelseordföranden Harald Angström samt styrelseledamoten Anders Barne, dels att en grundavgift om 20 procent utgått och dels att lånet löpte med en årlig ränta om 16 procent. Vidare framgick att då Gunnar Mårtensson gått från att vara extern aktieägare till att vara styrelseordförande i Bolaget, hade han löst ut de övriga två långgivarna. Pressmeddelandet innehöll hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Den 10 oktober 2018 kl. 8:00 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Styrelsen föreslår en företrädesemission av units samt tecknar två avtal om bryggfinansiering och ingår tilläggsavtal

om vidhängande teckningsoptioner”. Av pressmeddelandet framgick under avsnittet ”Tilläggsinformation avseende Finansieringsavtalet ingånget den 25 maj 2018” att Sweda, enligt avtalet, hade rätt till kompensation för mellanskillnaden i det fall Parans gav ut en företrädesemission under 2018 till en lägre teckningskurs än den som Sweda tecknade sig för i enlighet med avtalet. Vidare framgick att teckningspriset per den 10 oktober 2018 för den föreslagna företrädesemissionen var 1,75 kr och att teckningspriset enligt Finansieringsavtalet var 2,50 kr, vilket innebar att Sweda skulle kompenseras för mellanskillnaden motsvarande 750 000 kr. Av pressmeddelandet framgick också under avsnittet ”Avtal om bryggfinansiering” att Bolaget per den 9 oktober 2018 tecknat avtal om bryggfinansiering med Sweda, uppgående till 1 miljon kr, med förfallodag den 31 december 2018. Lånet löpte räntefritt. Om inte lånebeloppet kvittats mot aktier eller återbetalats i sin helhet efter den 31 december 2018, utgick en dröjsmålsränta på 30 procent per år. Vidare framgick att Sweda hade åtagit sig att under hösten 2018 låna ut ytterligare 2 miljoner kr till Bolaget på samma villkor. Pressmeddelandet innehöll hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Spotlight gör gällande följande:

Informationsgivning om finansieringslösning – pressmeddelandet den 25 maj 2018

Av Noteringsavtalet punkt 1, mening 8 framgår bl.a. att bolaget åtar sig att följa vad som från tid till annan anses vara god sed på värdepappersmarknaden samt verka för att ägare och deras närstående följer sådan sed. Av Noteringsavtalet Bilaga 2, punkt 5 framgår bl.a. att den information som Bolaget offentliggör i enlighet med avtalet ska vara korrekt, tydlig, och relevant samt så utförlig att det utifrån informationen ska vara möjligt att bedöma vilken betydelse den har för värderingen av bolaget och dess värdepapper.

Av Noteringsavtalet Bilaga 2, punkt 24 framgår bl.a. att om emission riktas till någon annan än bolagets aktieägare ska bolaget informera om skälen till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt, hur emissionskursen har bestämts eller ska bestämmas och hur bolaget har säkerställt eller ska säkerställa att emissionsvillkoren är marknadsmässiga. I fråga om riktade emissioner har Kollegiet för svensk bolagsstyrning utfärdat en rekommendation från den 21 november 2014 ”Riktade emissioner” (”Rekommendationen”).

Spotlight konstaterar inledningsvis att offentliggörandet av den riktade emissionen till Sweda den 25 maj 2018 inte kan anses innefatta all väsentlig information, såsom skälen till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt, hur emissionskursen hade bestämts, hur emissionsvillkorens marknadsmässighet hade säkerställts och att Sweda hade rätt till kompensation för mellanskillnaden i det fall Bolaget gav ut en företrädesemission under 2018 till en lägre teckningskurs än den teckningskurs som Sweda tecknade sig för. Med tanke på Bolagets finansiella situation bedömer Spotlight att informationen var av väsentlig betydelse för marknaden och övriga aktieägare.



Aktiemarknadsnämnden har i flera fall uttalat att en åtgärd av ett aktiemarknadsbolag som ligger i riskzonen för att vara otillåten enligt aktiebolagslagens generalklausuler normalt inte kan anses vara förenlig med god sed på aktiemarknaden. Vidare har disciplinnämnden vid Spotlight i ett beslut från den 22 december 2016 uttalat att en emission riktad till några få befintliga aktieägare med en rabatt om 17 procent kan ifrågasättas utifrån likabehandlingsprincipen, vilket ansågs vara i strid med Noteringsavtalet. Mot bakgrund av detta bedömer Spotlight att i det fall en nyemission riktas till befintliga aktieägare är utrymmet för rabatt på teckningskursen begränsad. Spotlight anser att det finns en risk för att den ekonomiska utspädningen för aktieägarna blir för stor och därigenom otillbörligt gynnar investeraren Sweda på de befintliga aktieägarnas bekostnad. Mot den angivna bakgrunden anser Spotlight att genomförandet av den riktade emissionen, som innebar en rabatt om drygt 20 procent (varvid jämförelse gjorts med betalkursen sista handelsdagen före offentliggörandet, dvs. den 24 maj 2018, då kursen var 3,18 kr), ligger i riskzonen för att vara otillåten enligt aktiebolagslagens generalklausul och Rekommendationen, vilket inte är förenligt med god sed på aktiemarknaden och således även i strid med Noteringsavtalet.

Sammanfattningsvis anser Spotlight att Bolaget har gjort sig skyldigt till överträdelser av Noteringsavtalet Bilaga 2, punkterna 5 och 24 samt av Noteringsavtalet punkt 1, mening 8.

Åsidosättande av Spotlights regler om transaktioner med närstående – pressmeddelandet den 18 september 2018

Det får anses ostridigt att Bolaget har bedömt att informationen om lånet som togs upp den 28 februari 2018 var insiderinformation då pressmeddelandet den 18 september hade en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Spotlight konstaterar att styrelsen redan den 15 januari 2018 beslutade att ta upp ett lån från Bolagets dåvarande styrelseordförande Harald Angström och dåvarande styrelseledamoten Anders Barne (genom White Point Consulting AB) samt att dessa vid den aktuella tidpunkten var att betrakta som närstående till Bolaget. Även om låneavtalet undertecknades den 28 februari 2018, får det anses ha förelegat faktiska utsikter för att avtalet skulle undertecknas när styrelsen den 15 januari 2018 beslutade att ta upp lånet. Enligt Spotlights bedömning uppstod skyldigheten att offentliggöra informationen således redan den 15 januari 2018 och i vart fall senast den 28 februari 2018. Offentliggörandet kom dock att dröja till den 29 mars 2018 när Bolaget offentliggjorde årsredovisningen för 2017. En tidsutdräkt på en dryg månad kan inte anses förenlig med kravet på att information ska offentliggöras så snart som möjligt. Vidare anser Spotlight att offentliggörandet den 29 mars 2018 inte uppfyller kravet på att vara tillräckligt tydlig eftersom informationen om lånet inte lämnades i pressmeddelandet utan endast framgick av årsredovisningen i en bifogad PDF till pressmeddelandet. Allmänheten har härigenom inte beretts en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig bedömning i rätt tid. Därutöver framgår det varken av pressmeddelandet eller årsredovisningen att informationen var insiderinformation. – Information om att avtal om lån ingåtts



med närstående till Bolaget offentliggjordes först den 18 september 2018, närmare sju till åtta månader efter det att informationsskyldigheten om avtalen med närstående uppstod.

Sammanfattningsvis anser Spotlight att Bolaget i denna del har brutit mot bestämmelserna i artikel 17 i MAR, mot Noteringsavtalet Bilaga 2, punkt 6 och mot Noteringsavtalet Bilaga 2, punkterna 5 och 29 samt mot EU-kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1055.

Avtal om bryggfinansiering – pressmeddelandet den 10 oktober 2018

Spotlight konstaterar att brygglånet om en miljon kr från styrelseordföranden Gunnar Mårtensson, tillika Bolagets största ägare genom Sweda, är att bedöma som ett avtal med närstående. För att upprätthålla förtroendet för aktiemarknaden och för att säkerställa likabehandlingen av Bolagets samtliga aktieägare ställs särskilda krav på att den information som offentliggörs vid avtal med närstående är korrekt och tydlig. Spotlight bedömer att avtalet om bryggfinansiering kunde innebära att Bolaget skulle komma att genomföra en riktad emission till Sweda. Enligt Spotlights bedömning är informationen i pressmeddelandet bristfällig då Bolaget inte redogjorde för hur lånevillkorens marknadsmässighet säkerställdes, hur en eventuell emissionskurs har bestämts eller ska bestämmas och hur en eventuell emissionskurs marknadsmässighet säkerställdes eller ska säkerställas. Med tanke på Bolagets finansiella situation bedömer Spotlight att informationen var av väsentlig betydelse för marknaden och övriga aktieägare.

Sammanfattningsvis anser Spotlight att Bolaget i denna del har brutit mot bestämmelserna i Noteringsavtalet Bilaga 2, punkterna 5 och 29 genom att inte ha offentliggjort det huvudsakliga innehållet i avtalet gällande bryggfinansiering från närstående.

Parans har anfört i huvudsak följande:

Styrelsen arbetade med finansieringsfrågan från december 2017 till och med februari 2018. På styrelsemötet den 15 jan 2018 fattades beslut om att ta upp brygglånet. Två av styrelseledamöterna fick styrelsens uppdrag att slutförhandla med lånekonsortiet och signera avtalet. Bolaget skickade inget pressmeddelande om lånet, vilket var ett förbiseende av dåvarande styrelseordföranden Harald Angström. Bolaget garanterar att ett sådant misstag inte ska upprepas.

Bolaget var angeläget om att brygglånet skulle kvittas i en emission om utrymme fanns, så att bolaget skulle få behålla så stor del av emissionen som möjligt och därmed inte behöva återbetala lånet kontant. Endast Sweda var intresserat av att kvitta sin del och även ta över de andras lån och kvitta även det vid nyemissionen om utrymme fanns. Sweda överförde, den 30 augusti 2018, 1 406 794 kr till Parans som direkt återbetalade lånebelopp och kostnader till de andra långivarna. – Sweda hade erbjudit sig att finansiera Parans med upp till 10 miljoner kr för att ersätta annan finansiering. För att genomföra denna investering krävde Sweda samma villkor som Parans hade i avtalet med den andre finansiären, men Sweda avsåg inte att sälja några aktier. Styrelsen och dess rådgivare såg inget konstigt i att erbjuda en befintlig aktie-

ägare samma villkor som man tidigare hade förhandlat fram med en extern finansiär. Styrelsen bedömde vidare att det vid detta tillfälle både skulle vara alltför tidskrävande och förenat med stor risk för misslyckande att gå ut med ett allmänt erbjudande till samtliga aktieägare i en företrädesemission. Parans var i behov av likvid. Styrelsen och även Parans rådgivare bedömde avtalet med Sweda som marknadsmässigt och mycket förmånligt för Parans och dess ägare då inga aktieförsäljningar skulle ske och pressa ner aktiekursen. Sweda erbjöd sig att ta mindre trancher av konvertibler som skulle kunna konverteras under ett års tid enligt en beräknad lösenkurs som var tio procent lägre än genomsnittlig stängningskurs under viss tid. Parans styrelse såg vid denna tidpunkt en risk för att mer än 50 procent av aktiekapitalet skulle vara förbrukat och var beroende av att snabbt få in nytt kapital. Parans bad därför Sweda att ta aktier direkt i stället för att gå via konvertibeln. Sweda accepterade att teckna aktier direkt till en teckningskurs på 2,50 kr per aktie under förutsättning att Sweda blev kompenserat om Parans gav ut nya aktier eller andra instrument till en förmånligare kurs. Sweda gick senare också med på att konvertera sina konvertibler på 2,5 Mkr direkt för att ytterligare hjälpa Parans med att skydda aktiekapitalet. Denna konvertering som var på 2,35 kr per aktie var mycket förmånlig för Parans aktieägare. Den externa finansiären kunde senare genomföra konvertering till kursen 1,35 kr per aktie, dvs. 1,00 kr lägre än vad Sweda betalade, vilket för Parans aktieägare ger en utspädning som är nästan dubbelt så stor som avtalet med Sweda. Sweda har sedan maj 2018 investerat över 11 miljoner kr i Parans och inte sålt några aktier. Finansieringsavtalet består av många sidor och hela avtalet kan inte ingå i ett pressmeddelande. Bolaget bedömde att man fick med det väsentliga innehållet i avtalet i det pressmeddelande som skickades till marknaden den 25 maj 2018. – I fråga om rabatten vid emissionen enligt pressmeddelandet den 25 maj anser Parans att teckningskursen inte hade betydelse då det senare har gjorts en emission till kursen 1,75 kr.

Bolaget har sedan hösten 2017 anlitat en advokatfirma som rådgivare i sina samtliga transaktioner, då bolaget inte besitter nödvändig juridisk expertis avseende de finansieringstransaktioner som sedan dess genomförts, och advokatfirman har utformat samtliga pressmeddelanden som rör finansieringsavtalen. Dessa är komplexa och tekniska. Bolaget litade därför till advokatfirmans expertis och reflekterade inte över att kompensationsklausulen inte redovisades. – Bolaget har tydliga rutiner för hur informationsgivning ska ske och för hantering av insiderinformation. Rent organisatoriskt har bolagets marknadschef det operativa ansvaret för att utforma pressmeddelanden, vilka sedan godkänns av VD. När det specifikt gäller pressmeddelanden kopplade till finansiella transaktioner är bolagets rutin att anlita sina externa rådgivare. Beträffande insiderinformation så har bolaget implementerat en programvara som stödjer hantering av insiderinformation så att alla personer i ledande ställning samt permanenta insiders alltid har uppdaterad information.

Parans har anlitat Göteborg Corporate Finance (GCF) som rådgivare för emissionen. GCF har genomfört ett stort antal emissioner och det är deras erfarenhet Parans lutat sig mot när det gäller att säkerställa att villkoren är marknadsmässiga. Bryggglån skulle erhållas från GCF:s garantier på fem miljoner kr med två procent ränta per månad men Sweda erbjöd sig att ställa upp med tre miljoner kr räntefritt för att minska bolagets kostnader. Detta är inte marknads-

tu

mässigt men fördelaktigt för Parans, och Gunnar Mårtensson som ordförande ville inte utsätta sig för någon kritik att belasta bolaget med kostnader.

Styrelsen anser att genom pressmeddelandet angående styrelsens förslag till bolagsstämman, daterat den 10 oktober 2018, villkoren presenterats i sin helhet. Det informerades också om att aktieägare har rätt att begära upplysningar som kan komma att inverka på bedömningen av någon punkt. Bolagsstämman beslutade senare på stämman att anta styrelsens förslag.

Disciplinnämndens bedömning

De anmärkningar som Spotlight riktat mot Parans avser dels bristande informationsgivning, dels genomförandet av den riktade emissionen, som informerades om i pressmeddelandet den 25 maj 2018. Däremot har Spotlight inte i övrigt haft synpunkter rörande Bolagets vidtagna åtgärder i sig i fråga om marknadsmässighet m.m.

Enligt artikel 17 i MAR ska ett bolag offentliggöra insiderinformation så snart som möjligt. Denna skyldighet framgår även bl.a. av Noteringsavtalet, Bilaga 2 punkt 6. Det får anses ostridigt att den informationsgivning beträffande vilken Spotlight i ärendet påtalat bristfälligheter är att betrakta som insiderinformation.

När det gäller det som Spotlight har lagt Parans till last i fråga om informationsgivningen rörande den av Bolaget beslutade finansieringslösningen (pressmeddelandet den 25 maj 2018), konstaterar disciplinnämnden att det är ostridigt att Parans inte fullgjort sin informationsskyldighet rörande brygglånet som togs upp den 15 januari 2018. I fråga om finansieringslösningen i övrigt (den riktade emissionen) delar disciplinnämnden Spotlights bedömning att pressmeddelandet den 25 maj inte kan anses innehålla all väsentlig information, vilket inte heller Parans har bestritt. Det är vidare ostridigt att den information som lämnades marknaden inte angav att det var fråga om närståendetransaktioner. Först genom pressmeddelandet den 18 september 2018, dvs. sju till åtta månader efter lånets upptagande, lämnades sådan information.

Spotlight har i fråga om genomförandet av den i finansieringslösningen ingående emissionen också gjort gällande att genomförandet med hänsyn till rabatten på drygt 20 procent inte är förenligt med god sed på aktiemarknaden.

När det gäller kurssättningen vid nyemission är utgångspunkten att för bolag vars aktier är noterade och föremål för handel, rabatten räknas fram genom en jämförelse av teckningskursen med betalkursen den senaste handelsdagen före offentliggörandet av emissionsbeslutet. Enligt Spotlight var kursen den dagen 3,18 kr per aktie, vilket innebär en rabatt på drygt 20 procent. Eftersom emissionen riktat sig till en befintlig aktieägare kan rabatten ifrågasättas utifrån likabehandlingsprincipen. Disciplinnämnden gör mot den bakgrunden bedömningen att den riktade emissionen är i riskzonen för att vara otillåten enligt både ABL:s generalklausul och Rekommendationen. Disciplinnämnden delar därför Spotlights bedömning

att Bolaget inte kan anses ha handlat i enlighet med god sed på aktiemarknaden. Vad Parans anfört om teckningskursen i en senare emission påverkar inte den bedömningen.

I fråga om avtalen om bryggfinansiering som informerades om i pressmeddelandet den 10 oktober 2018, är det enligt disciplinnämndens mening inte helt tydligt hur avtalen ska uppfattas. Klart är emellertid att pressmeddelandet inte innehöll information om att avtalen gällde finansiering från närstående till Bolaget.

Sammantaget finner disciplinnämnden att Parans har överträtt Noteringsavtalet, Bilaga 2 punkterna 5, 6, 24 och 29 samt Noteringsavtalet punkt 1, mening 8. Det förhållandet att Parans anlitat externa rådgivare kan inte frånta Bolaget dess ansvar.

Reglerna i Noteringsavtalet om informationsgivning, vilka har sin grund bl.a. i MAR och EU-kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1055, har till syfte att säkerställa bl.a. att aktörerna på värdepappersmarknaden ges möjlighet att handla på lika villkor. Ett korrekt offentliggörande av insiderinformation är av central betydelse för upprätthållandet av förtroendet för värdepappersmarknaden. Parans har på ett flertal punkter brutit i sin informationsgivning och disciplinnämnden ser allvarligt på Bolagets överträdelser. Det är särskilt allvarligt att den information som tillhandahållits marknaden inte på ett tydligt sätt redovisat att det varit fråga om närståendetransaktioner. Disciplinnämnden finner att påföljden bör bestämmas till en allvarlig erinran i förening med ett vite motsvarande två årsavgifter.

På disciplinnämndens vägnar



Anders Acebo

I disciplinnämndens avgörande har deltagit advokaten Anders Acebo (ordförande), justitierådet Ann-Christine Lindeblad och managing director Helene Willberg.