

DISCIPLINNÄMNDEN VID**BESLUT**

2020-02-10

NASDAQ STOCKHOLM

2020:01

Nasdaq Stockholm

Bayn Europe AB (publ)

BESLUT

Disciplinnämnden ålägger Bayn Europe AB att till Nasdaq Stockholm betala ett vite motsvarande fyra årsavgifter.

Hemställan

Aktierna i Bayn Europe AB (publ) ("Bayn" eller "Bolaget") är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm AB:s ("Börsen") handelsplattform Nasdaq First North Growth Market. Bolaget har undertecknat en förbindelse om att följa Börsens vid var tid gällande regelverk för Nasdaq First North Growth market ("Regelverket").

Börsen har gjort gällande att Bayn vid tre tillfällen brutit mot artikel 17.1 i Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 596/2014 och därmed punkten 4.1 i Regelverket, samt att Bolaget uppvisat sådana brister i dess kapacitet för informationsgivning att Bolaget vid tidpunkterna för överträdelserna inte kan anses ha uppfyllt kravet i punkten 2.2.4 i det vid tidpunkten gällande Regelverket. Börsen har med hänvisning till avsnitt 6.3 i Supplement B i Regelverket hemställt att disciplinnämnden prövar överträdelserna av Regelverket och fastställer lämplig påföljd.

Bayn har bestritt att Bolaget har gjort sig skyldigt till de anförda överträdelserna av Regelverket.

Sammanträde i ärendet har ägt rum inför disciplinnämnden den 22 januari 2020, varvid Börsen har företrätts av Karin Ydén (Head of Issuer Surveillance), Andreas Blomquist (Senior Legal Counsel), Elias Skog (Senior Regulatory Compliance Specialist) och Tobias Ställborn (Regulatory Compliance Analyst). Bayn har företrätts av verkställande direktören Patrik Edström samt advokaterna Dennis Westermark och Ola Svanberg.

Skäl för beslutet

Regelverket

Enligt punkten 2.3.5 (tidigare punkten 2.2.4) i Regelverket ska en emittent ha den organisation och personal som krävs för att efterleva kraven avseende informationsgivning till marknaden.

Enligt punkten 4.1 i Regelverket ska en emittent så snart som möjligt offentliggöra insiderinformation i enlighet med artikel 17 i Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 596/2014 ("MAR"). I handledningstexten till punkten 4.1 tydliggörs att insiderinformation som offentliggörs ska återspegla emittentens faktiska situation, och inte i något avseende får vara missvisande eller felaktig. Den viktigaste informationen ska presenteras tydligt i inledningen av pressmeddelandet. Varje pressmeddelande ska ha en rubrik som sammanfattar innehållet i detta.

Enligt artikel 17.1 i MAR ska en emittent så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör den emittenten. Emittenten ska också se till att insiderinformationen offentliggörs på ett sätt som informerar allmänheten om insiderinformation som direkt berör emittenten samt se till att insiderinformationen offentliggörs på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid. Begreppet insiderinformation definieras i artikel 7.1 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 dessa finansiella instrument. Information anses enligt artikel 7.2 i MAR vara av specifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller som rimligtvis kan förväntas inträffa och om denna information är tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrument.

Enligt artikel 2 i Kommissionens genomförandeförordning (EU) nr 2016/1055 av den 29 juni 2016 ("Genomförandeförordningen"), ska ett offentliggörande av insiderinformation ske så att informationen sprids till en så stor allmänhet som möjligt på ett icke-diskriminerande sätt. Det ska även tydligt gå att utläsa att den förmedlade informationen utgör insiderinformation.

Överväganden

Pressmeddelande den 17 september 2018

Den 17 september 2018 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med rubriken "Bayns choklad utan tillsatt socker redo för lansering på den kinesiska marknaden". Av pressmeddelandet framgick att Bayn genomfört ett lyckat produktionstest med en lokal chokladtillverkare, Cocoa-Linna Ltd., med innebörden att Cocoa-Linna nu kunde producera choklad med Bayns sötningsmedel i sin anläggning. Efter publicering av pressmeddelandet steg Bolagets aktiekurs under dagen med som mest ca 137 procent. Pressmeddelandet innehöll inte någon hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Börsen har anført: Bolagets pressmeddelande med information om det genomförda produktionstestet och att Bolagets produkt därmed var redo för lansering på den kinesiska

marknaden ger intryck av att vara av omedelbar betydelse för bedömningen av Bolagets affärsverksamhet. Bolaget har i sin korrespondens med Börsen också förklarat att det godkända produktionstestet varit en grundförutsättning för att kunna lansera Bolagets produkt på den kinesiska marknaden, vilket stärker Börsens uppfattning. Informationen har således enligt Börsen utgjort insiderinformation. Till följd av att Bolaget inte klassificerat den aktuella informationen som insiderinformation har denna varken fram till tidpunkten för eller vid offentliggörandet hanterats på det sätt som föreskrivs i artikel 17.1 i MAR. Pressmeddelandet saknade därmed även hänvisning till MAR vilket i sig varit, eller riskerat att vara, vilseledande. Bolaget har således agerat i strid med artikel 2 i Genomförandeförordningen, artikel 17.1 i MAR samt punkten 4.1 i Regelverket.

Bayn har anfört: Innebörden av pressmeddelandet är att Cocoa-Linna som genomfört produktionstestet nu kan producera choklad med Bayns sötningsmedel i sin anläggning. Hade produktionstestet hos Cocoa-Linna inte varit framgångsrikt hade Bayn enkelt kunnat vända sig till en annan kinesisk chokladtillverkare istället. Bayn har samarbeten med flera chokladtillverkare i olika länder och att finna producenter är inget problem i sig, även om ett produktionstest genomförs i respektive produktionsanläggning för att säkerställa att Bayns sötningsmedel går att använda i respektive producents maskiner. Att man funnit en chokladtillverkare som kan använda Bayns sötningsmedel i sin produktionsanläggning är således i och för sig en förutsättning för att kunna lansera Bolagets produkt på den kinesiska marknaden, men det är inte i det enskilda fallet av sådan vikt för Bayn att informationen kan anses utgöra insiderinformation, eftersom den inte har någon faktisk betydelse för Bayns försäljning i Kina. Mot bakgrund av att det nu aktuella pressmeddelandet inte innehållit information om någon händelse eller omständighet som ens närmelsevis har mer än en högst marginell betydelse för Bayns verksamhet och framtida utsikter bestrider Bayn att Bolaget har gjort sig skyldigt till de av Börsen påstådda överträdelserna av Regelverket.

Disciplinnämnden konstaterar att det inte tycks ha förelegat någon osäkerhet om att Bolaget skulle ha funnit en annan lokal producent om produktionstestet hos Cocoa-Linna fallit ut negativt. Att produktionstestet hos Cocoa-Linna föll ut positivt tycks inte heller i övrigt ha varit anmärkningsvärt. Mot bakgrund härav och av vad som i övrigt framkommit i disciplinnämndens utredning bör informationen i Bolagets pressmeddelande den 17 september 2018 i disciplinnämndens mening inte betraktas som insiderinformation. Disciplinnämnden anser i och för sig att pressmeddelandets utformning kan ifrågasättas då informationen om det godkända produktionstestet gav intryck av att vara av omedelbar betydelse för bedömningen av Bolagets affärsverksamhet. Detta är dock en fråga som inte omfattas av Börsens anmärkningspåstående och som därmed faller utanför disciplinnämndens prövning. Disciplinnämndens bedömning är därmed att frånvaron av MAR-etikett i pressmeddelandet i sig inte utgör en överträdelse av MAR eller Regelverket på det sätt Börsen gjort gällande i sitt anmärkningspåstående.

Pressmeddelande den 4 mars 2019

Fredagen den 1 mars 2019 uppmärksammade Bolagets marknadschef att Bolagets orderingång för februari månad enligt preliminär sammanställning uppgick till 1,2 miljoner kronor, vilket skulle utgöra ett nytt rekord i orderingång för en enskild månad för Bayn, och upplyste Bolagets verkställande direktör därom. På måndagen den 4 mars verifierade

Bolaget ordervolymer och offentliggjorde ett pressmeddelande klockan 15:40 med information om att februari månad 2019 resulterade i nytt rekord i orderingångar. Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Börsen har anført: Med hänsyn till informationen i pressmeddelandet kontaktade Börsen Bolagets CA och efterfrågade en redogörelse för vid vilken tidpunkt insiderinformationen hade uppstått samt om Bolaget beslutat om ett uppskjutet offentliggörande av informationen. Nästföljande dag fick Börsen, via CA, information om att ett e-postmeddelande med ett preliminärt resultat avseende orderingången skickats från Bolagets marknadschef till Bolagets VD under fredagen den 1 mars 2019. Börsen kontaktade Bolagets verkställande direktör direkt och fick därvid förklarat att pressmeddelandet offentliggjorts först på måndagen på grund av att VD inte hade sett e-postmeddelandet ifråga. Vidare uppgavs att Bolagets CFO, tillika ansvarig för offentliggöranden av insiderinformation, varit ledig under helgen och därför inte kontaktats. Något beslut om uppskjutet offentliggörande av informationen har inte fattats. Som Börsen förstår Bolagets beskrivning av händelseutvecklingen, har Bolaget senast under helgen den 2-3 mars 2019 gjort bedömningen att den aktuella informationen utgjorde insiderinformation. Bolaget hade därmed en skyldighet att vid den aktuella tidpunkten offentliggöra informationen så snart som möjligt eller ta ställning till huruvida det fanns förutsättningar att besluta om uppskjutande av offentliggörandet. Bolaget har inte gjort gällande att beslut om ett uppskjutet offentliggörande fattats. Istället har Bolaget förklarat att det beslutat att offentliggöra informationen först nästföljande handelsdag, den 4 mars 2019. Bolaget har därför, genom dess beslut att avvakta offentliggörandet av den aktuella informationen till nästkommande handelsdag, klockan 15:40 den 4 mars 2019, brutit mot artikel 17.1 i MAR och punkten 4.1 i Regelverket.

Bayn har anført: Börsen har anført att Bolaget senast under helgen den 2–3 mars 2019 bedömt att Bolaget var i besittning av insiderinformation som sedermera offentliggjorts i pressmeddelande den 4 mars 2019. Bayn kan inte vitsorda Börsens beskrivning av händelseförloppet. Bolaget kunde först på måndagen den 4 mars 2019 verifiera att Bolaget var i besittning av insiderinformation och denna insiderinformation har därefter offentliggjorts så snart som möjligt.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolaget gjort bedömningen att informationen om att februari månad 2019 resulterade i nytt rekord i orderingång för Bayn utgjorde insiderinformation. Enligt disciplinnämndens praxis utgår disciplinnämnden därmed i sin bedömning från att den nu aktuella informationen utgjorde insiderinformation, se t.ex. disciplinnämndens uttalanden 2019:01 och 2018:05. Bolagets marknadschef uppmärksammade den nu aktuella informationen den 1 mars 2019, och meddelade då också verkställande direktören om ordervolymer. Bolaget har gjort gällande att det offentliggjorde den nu aktuella informationen först under sen eftermiddag efterföljande måndag, eftersom Bolaget behövde verifiera att informationen var korrekt. Disciplinnämnden konstaterar dock att den enda posten som Bolaget i förevarande sammanhang behövt verifiera var ingående ordrar. Mot bakgrund av att Bolagets omsättning var mycket liten och att Bolaget varje månad hade ett förhållandevis litet antal ordrar, vilket också var fallet den nu aktuella månaden, är det i disciplinnämndens mening inte trovärdigt att Bolaget behövt så lång tid att

verifiera informationen att den inte kunnat offentliggöras tidigare än klockan 15:40 den 4 mars 2019. Bolaget har därmed inte offentliggjort informationen så snart som möjligt i enlighet med artikel 17.1 i MAR och har därmed brutit mot punkten 4.1 i Regelverket.

Pressmeddelande den 10 januari 2020

Den 10 januari 2020 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med titeln ”Bayn Europe AB förvärvas Pändy Foods AB och fusionerar verksamheterna för att bygga en ledande Food Tech koncern”. I första stycket av pressmeddelandet angavs därefter att ”Bayn Europe AB och Pändy Foods AB har ingått ett Letter of Intent om att Bayn skall förvärva Pändy med intentionen att skapa en snabbväxande och stark internationell Food Tech koncern”. I pressmeddelandets sista stycke angavs slutligen att förvärvet ”av Pändy Foods AB är föremål för sedvanlig due diligence-process och villkorat av stämmobeslut i Bayn innan ett bindande avtal träffas mellan parterna. Processen påbörjas omgående och beräknas vara avslutad under januari månad. Därefter signeras ett slutligt avtal innefattande förvärvsvillkoren och där förvärvet planeras vara genomfört under första kvartalet 2020.”

Börsen har anført: Pressmeddelandet är till såväl rubrik som ingress ägnat att ge läsaren den felaktiga uppfattningen att Bolaget redan ingått ett avtal om förvärv av Pändy Foods AB. Även om det vid fortsatt läsning av pressmeddelandet i korthet framgick att Bolaget hade ingått ett *Letter of Intent* avseende ett sådant förvärv, tillhandahölls inte ytterligare information om innebörden av denna avsiktsförklaring eller var i förvärvsprocessen Bolaget egentligen befann sig förrän i pressmeddelandets avslutande stycke. Dessförinnan innehöll pressmeddelandet en närmare presentation av Pändy Foods AB, tillsammans med uttalanden från respektive bolags verkställande direktör, vilka enligt Börsen haft en sådan språklig utformning att de får antas ha ytterligare stärkt läsarens uppfattning att ett förvärvsavtal redan hade ingåtts eller att detta endast varit en formsak. Pressmeddelandet uppfyllde därmed inte kravet på att insiderinformation ska offentliggöras på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen, och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning av denna i rätt tid. Genom offentliggörandet bröt Bolaget således mot artikel 17 i MAR och följaktligen punkten 4.1 i Regelverket.

Bolaget har anført: Bolagets uppfattning är att pressmeddelandets innehåll är uttömmande och innebär att Bayn fullgjort sin skyldighet att offentliggöra insiderinformation. Bolaget instämmer emellertid i att meddelandets rubrik borde ha varit tydligare, men anser att den potentiella skadan av rubrikens utformning får anses ha varit begränsad med hänsyn till informationen i pressmeddelandet i övrigt, samt att pressmeddelandets utformning ligger i linje med marknadspraxis.

Disciplinnämnden konstaterar att såväl pressmeddelandets rubrik som ingress ger en missvisande bild av hur långt förvärvsprocessen av Pändy Foods AB är fortskriden, samt att pressmeddelandet inte närmare preciserar innebörden av det *Letter of Intent* som Bolaget ingått med Pändy Foods AB. Informationen i pressmeddelandet har därmed varit vilseledande och har inte möjliggjort en fullständig och korrekt bedömning av informationens betydelse för Bolaget. Då informationen om förvärvet utgör insiderinformation har Bolaget därmed brutit mot artikel 17.1 i MAR samt punkten 4.1 i Regelverket.

Kapacitet för informationsgivning

Börsen har anfört: Genom överträdelserna har Bolaget uppvisat sådana brister i dess kapacitet för informationsgivning att det, i vart fall vid tidpunkterna för de aktuella överträdelserna, inte kan anses ha uppfyllt kravet i punkten 2.3.5 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Eftersom Bayn bestrider att Bolaget brutit i sin informationsgivning bestrider Bolaget även att Bayn saknat kapacitet för att lämna information till marknaden enligt Regelverket.

Disciplinnämnden konstaterar att de brister i Bolagets informationsgivning som framkommit i disciplinnämndens utredning såvitt avser de tre av Börsen nu påstådda överträdelserna av Regelverket, visar att Bolagets kapacitet vad avser informationsgivning under den nu aktuella perioden varit bristfällig. Disciplinnämnden fäster därvid avseende vid att Bolagets informationsgivning har varit missvisande. Bayn har därmed inte uppfyllt de krav som följer av punkten 2.3.5 (tidigare punkten 2.2.4) i Regelverket vid tidpunkten för de nu aktuella överträdelserna.

Sammanfattningsvis anser disciplinnämnden att Bayn brutit mot punkten 4.1 vid två tillfällen, samt mot punkten 2.3.5 i Regelverket. Disciplinnämnden ser allvarligt på överträdelserna och bestämmer påföljden till ett vite motsvarande fyra årsavgifter.

På disciplinnämndens vägnar



Marianne Lundius

I nämndens avgörande har deltagit f.d. justitierådet Marianne Lundius, civilekonomen Ragnar Boman, auktoriserade revisorn Magnus Svensson Henryson, direktören Carl-Johan Högbom och advokaten Patrik Marcelius.

Sekreterare: Jur. kand. Erik Lidman