

# Aktiemarknadsnämnden

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2016:01**

**2016-01-11**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 12 december 2015 en framställning från Nasdaq Stockholm AB. Framställningen rör god sed vid en emission i Nordic Mines AB.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen till nämnden anføres följande.

Av Nasdaq Stockholms regelverk för emittenter (öRegelverketö) framgår att Nasdaq Stockholm AB (öBörsenö) får besluta om sanktion mot bolaget om bolaget åsidosätter god sed på värdepappersmarknaden. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att uttala sig om vad som utgör god sed. Varje åtgärd av ett svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid Nasdaq Stockholms huvudmarknad och som avser eller kan vara av betydelse för en aktie i ett sådant bolag kan bli föremål för nämndens bedömning.

Med hänvisning till frågeställningen nedan ombeds Aktiemarknadsnämnden att uttala sig om huruvida Nordic Mines AB (öNordic Minesö eller öBolagetö) kan anses ha agerat i strid mot god sed.

## *Bakgrund*

Den 21 september 2015 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att det nått en villkorad principöverenskommelse med Bolagets långivare om återköp av utestående skuld genom att köpa långivarnas samtliga fordringar på koncernbolag enligt befintligt projektfinansieringsavtal för en köpeskilling om cirka 5 milj. euro. Av pressmeddelandet framgick att Bolaget avsåg att finansiera köpet genom en eller flera nyemissioner. Samma dag offentliggjorde Bolaget en kallelse till extra bolagsstämma för beslut om godkännande av styrelsens beslut om (i) en nyemission med företrädesrätt för aktieägarna (öFöreträdesemissionen) och (ii) en riktad nyemission till på förhand vildalade långsiktiga investerare, med bemyndigande för styrelsen att besluta om de slutliga villkoren för sådana nyemissioner, samt (iii) därtill hörande formaliabeslut.

Den 16 oktober 2015 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att styrelsen fastställt de slutgiltiga villkoren för Företrädesemissionen och samtidigt beslutat att återkalla den riktade nyemissionen. Enligt pressmeddelandet skulle antalet aktier kunna komma att ökas med högst 540 304 320 aktier till en teckningskurs om 20 öre per aktie.<sup>1</sup> Teckningstiden skulle löpa 26 oktober - 9 november 2015. Av pressmeddelandet framgick även att Företrädesemission var villkorad av (i) att Bolaget och koncernens långivare träffade, enligt styrelsens bedömning, erforderliga överenskommelser avseende samtliga fordringar på koncernbolag enligt befintligt projektfinansieringsavtal och att överenskommelserna, enligt styrelsens bedömning, kunde förväntas genomföras på avsett sätt, samt (ii) att en tillräcklig anslutningsgrad i Företrädesemissionen enligt styrelsens bedömning kunde uppnås. Vidare framgick att Företrädesemissionen vid full teckning skulle tillföra Bolaget drygt 108 milj. kr före emissionskostnader. För att anslutningsgraden skulle bedömas som tillräcklig behövde Företrädesemissionen, enligt styrelsens uppfattning, tillföra Bolaget minst omkring 80 milj. kr före löpande emissionskostnader.

Vid extra bolagsstämma den 21 oktober 2015 godkändes styrelsens beslut om Företrädesemissionen. Börsen noterar att styrelsens beslut om nyemissionerna inte tycks ha offentlig-

---

<sup>1</sup> Motsvarade en rabatt om cirka 24 procent jämfört med den teoretiska aktiekursen efter avskiljandet av teckningsrätter, baserat på stängningskursen för Bolagets aktie den 15 oktober 2015 på Nasdaq Stockholm. I förhållande till den volymvägda genomsnittliga betalkursen de 30 senaste handelsdagarna för Bolagets aktie på Nasdaq Stockholm fram till och med den 15 oktober 2015 angavs att teckningskursen motsvarade en rabatt om cirka 79 procent.

gjorts genom pressmeddelande. Bolagsstämman beslutade även i enlighet med styrelsens förslag om ett emissionsbemyndigande för styrelsen, vars giltighet villkorades av att Företrädesemissionen inte skulle komma att genomföras, bilaga 1 (*utesluten här*).

Den 23 oktober 2015 offentliggjordes ett prospekt avseende Företrädesemissionen.

Den 30 oktober 2015 offentliggjorde Bolaget sin rapport för tredje kvartalet 2015 och med anledning härav publicerades den 2 november 2015 ett tilläggsprospekt.

Den 9 november 2015 offentliggjorde Bolaget att det träffat ett slutligt avtal med sina långivare om att förvärva långivarnas samtliga fordringar på koncernbolag enligt befintliga projektfinansieringsavtal. Med anledning härav offentliggjorde Bolaget samma dag ett andra tilläggsprospekt.

Den 13 november 2015 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande, [bilaga 2 \(utesluten här\)](#), med information om att teckningsanmälningar motsvarande cirka 80 milj. kr inkommit i Företrädesemissionen samt att styrelsen därvid gjort bedömningen att förutsättningarna för att nå en tillräcklig anslutningsgrad i Företrädesemissionen var goda och att samtliga villkor för Företrädesemissionen borde kunna uppfyllas. Nordic Mines skulle då även kunna fullgöra sina åtaganden enligt det avtal som Bolaget ingått med sina långivare om förvärv av långivarnas samtliga fordringar.

Av pressmeddelandet den 13 november framgår att Bolaget ingått avtal med Lau Su Holding AB (öLau Suö) som åtagit sig att teckna nya aktier för ett sammanlagt belopp om 46,7 milj. kr i Företrädesemissionen och att Lau Su skulle komma att bli ny huvudägare i Bolaget efter genomförande av emissionen. Enligt uppgift från Bolagets VD, Eva Kaijser, den 17 november 2015 fick Lau Su, såsom tilldelningsprinciperna beskrivs i prospektet (s. 28), tilldelning i andra hand dvs. Inom kategorin övriga personer som anmält sig för teckning utan företrädesrättö. Vidare framgår av pressmeddelandet att Lau Su enligt avtalet parterna emellan skulle erhålla vederlag för åtagandet att teckna aktier i form av en aktiebaserad ersättning (öErsätt-

ningen) som skulle komma att erläggas genom kvittning mot ytterligare aktier i samband med Företrädesemissionens slutförande. Efter genomförd Företrädesemission, exklusive Ersättningen, skulle Lau Sus ägarandel komma att uppgå till 51,7 procent av det totala antalet aktier och röster i Bolaget. Efter kvittning av Ersättningen skulle Lau Sus ägarandel komma att öka till totalt 61,5 procent.

Med anledning av utfallet i Företrädesemissionen och att Bolaget, om emissionen skulle slutföras i enlighet med utfallet, skulle komma att få en ny huvudägare offentliggjorde Bolaget den 16 november 2015 ett tredje tilläggsprospekt, bilaga 3 (*utesluten här*). Av detta framgick att Ersättningen motsvarade ett värde om ca 22,9 milj. kr.

Den 17 november 2015 ägde ett telefonmöte rum mellan Börsen och Bolagets VD, vilket föregåtts av flera kontakter mellan Börsen och Bolaget, med avseende på Bolagets informationgivning kring Företrädesemissionen. Vid mötet framförde Börsen att det av Bolagets offentliggjorda pressmeddelanden bland annat inte framgick hur tilldelningen i Företrädesemissionen gått till, det vill säga hur Lau Su som extern investerare kunnat teckna sig för mer än 50 procent av det totala antalet aktier i Bolaget. Börsen framförde även att det inte heller framgick hur Ersättningen bestämts eller hur kvittningsmomentet av denna fordran skulle ägarum.

Bolagets VD meddelade att Lau Su under en längre period tittat på olika strukturer för en eventuell investering i Nordic Mines, däribland bud och en riktad emission. När Bolaget i september 2015 ingick avtal med sin bank kring förvärv av utestående fordringar valde Lau Su att ställa sig utanför ytterligare diskussioner med Bolaget då Lau Su tidigare självt försökt förvärva bankens fordringar. Enligt VD hade Lau Su tecknat aktier i Företrädesemissionen utan företrädesrätt och efter teckningsperiodens formella slut (något som såvitt Börsen kan se skett utan formellt stöd) och sålunda inte i egenskap av garant. Det fanns vid den aktuella tidpunkten ingen möjlighet att göra en formell förlängning av teckningstiden mot bakgrund av Bolagets ansträngda finansiella situation. Enligt VD tecknade Lau Su aktier i Företrädesemissionen först efter att det för Bolaget stått klart att anslutningsgraden i Företrädesemissionen skulle komma att betydligt understiga de 80 milj. kr som krävdes enligt villkoren för att fullfölja emissionen. VD förklarade att upplägget vid den relevanta tidpunkten bedömdes vara

det mest fördelaktiga alternativet för Bolaget givet dess finansiella situation.

Den 18 november 2015 offentliggjorde Bolaget, efter uppmaning från Börsen, ett pressmeddelande med information om bland annat avtalet med Lau Su, dess åtagande att teckna aktier och Ersättningen. I pressmeddelandet förtydligades även att Bolaget inte hade tillräckligt med rörelsekapital för att bedriva verksamhet under de kommande tolv månaderna och att underskottet bedömdes uppstå innan årsskiftet om Företrädesemissionen inte skulle genomföras.

Samma dag offentliggjorde Aktiemarknadsnämnden, på begäran av Lau Su, uttalandet AMN 2015:35 rörande fråga om dispens från budplikt. Av uttalandet framgår att Lau Su medgivits undantag från den budplikt som enligt 3 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden annars skulle uppkomma om bolaget tecknade aktier i Företrädesemissionen. Av uttalandet framgick vidare att ärendet avvek något från av Aktiemarknadsnämnden tidigare behandlade så kallade räddningsaktioner, då Företrädesemissionen redan var initierad och budplikten skulle uppkomma genom att Lau Su i allra sista stund, närmast som en garant, förvärvade de aktier som det vid teckningsperiodens slut visat sig att inte aktieägare eller andra tecknat i Företrädesemissionen. Därmed fanns det enligt Aktiemarknadsnämnden inte någon möjlighet att uppfylla de villkor på stämmobehandling med mera som nämnden normalt uppställer i dessa sammanhang. På grund av de speciella omständigheterna, med bland annat ett enligt framställningen överhängande konkurshot om Företrädesemissionen skulle misslyckas, ansåg emellertid Aktiemarknadsnämnden att dispens ändå skulle beviljas.

Enligt Börsens uppfattning kan det starkt ifrågasättas huruvida Lau Sus åtagande går att jämställa med ett garantiåtagande när Lau Su genom sitt åtagande aldrig har tagit sådan risk som annars kännetecknar en emissionsgarants åtagande. Lau Su har i ett mycket sent skede, först efter teckningstidens utgång, åtagit sig att teckna aktier. Lau Su får vid teckningstillfället även anses ha haft ett informationsövertag i förhållande till Bolagets aktieägare då Lau Su uppenbarligen kände till det negativa utfallet av emissionen samt var väl informerad om Bolagets ansträngda finansiella situation. Detta stöds av Bolagets uppgifter om att Lau Su inte tecknat aktier i egenskap av garant utan att tilldelning skett i andra hand mot bakgrund av teckning utan företrädesrätt.

Börsen konstaterar således att aktieteckningen inte inneburit något risktagande för Lau Su. Det är för Börsen oklart vad som motiverat den höga Ersättningen om ca 22,9 milj. kr, vilket motsvarar cirka 49 procent av Lau Sus totala åtagande om teckning av aktier respektive mer än 21 procent av den totala emissionslikviden vid full teckning. Enligt Börsen bör Ersättningen till Lau Su snarare betraktas som en osedvanligt hög emissionsrabatt.

Börsen anser att Lau Sus teckning i Företrädesemissionen till det, i praktiken, kraftigt rabatterade priset är att likställa med en riktad emission varvid Kollegiet för svensk bolagsstyrnings rekommendation avseende riktade emissioner av den 21 november 2014 ska iakttas. I sammanhanget bör beaktas att Bolaget och Lau Su sedan tidigare fört diskussioner om tänkbara förvävsstrategier där bland annat en riktad emission har diskuterats. Börsen noterar dessutom att Bolagets styrelse initialt beslutat om en riktad emission villkorad av bolagsstämmans efterföljande godkännande men att styrelsen öfter att ha utvärderat förutsättningarna för kapitalanskaffningenö beslutat att återkalla den riktade emissionen. Vad som menas med öfter att ha utvärderat förutsättningarna för kapitalanskaffningenö är för Börsen oklart och det framgår heller inte av offentliggjord information till vem eller vilka den riktade emissionen var tänkt. Börsen kan dock konstatera att Lau Sus teckning i Företrädesemissionen resulterat i att Lau Su har blivit ny huvudägare i Bolaget, med de facto kontroll över Bolaget, som om en riktad emission genomförts.

Den extra bolagsstämma som hölls den 21 oktober 2015 har inte givits möjlighet att ta ställning till det med Lau Su överenskomna upplägget, inklusive Ersättningen, eftersom ingen information offentliggjorts om detta förrän genom pressmeddelandet den 13 november 2015, dvs. efter avtalets ingående. Aktieägarna har heller inte, när de på stämman godkände styrelsens beslut om Företrädesemissionen, kunnat förutse att Bolaget skulle komma att få en ny majoritetsägare som skulle komma att förvärva mer än 60 procent av aktierna och rösterna i Bolaget, dessutom till ett kraftigt rabatterat pris. I sammanhanget kan det noteras att endast cirka 1,19 procent av det totala antalet aktier och röster i Bolaget var representerade vid den extra bolagsstämman.

Såvida tilldelningen till Lau Su inte kan anses likställas med en riktad emission kan Ersättningen enligt Börsen ifrågasättas mot bakgrund av vad Aktiemarknadsnämnden uttalat i AMN

2015:02, nämligen att det under normala omständigheter inte kan anses förenligt med god sed på aktiemarknaden att ett bolag betalar ersättning till en aktieägare för ett teckningsåtagande. Därtill, även om Ersättningen som sådan inte anses strida mot god sed, menar Börsen att storleken på Ersättningen, i ljuset av ovan nämnda rekommendation om riktade emissioner, svårigen kan bedömas som försvarlig gentemot övriga aktieägare eller marknadsmässigt säkerställd.

### *Frågeställning*

Mot bakgrund av ovanstående ombeds Aktiemarknadsnämnden uttala sig om huruvida Nordic Mines har agerat i strid med god sed på aktiemarknaden när Lau Su har erbjudits att teckna aktier i Bolaget efter teckningsperiodens utgång mot en osedvanligt hög ersättning.

## **NORDIC MINES YTTRANDE ÖVER FRAMSTÄLLNINGEN**

Nordic Mines har beretts tillfälle att yttra sig över framställningen och har därvid anfört i huvudsak följande.

### *Inledning*

Företrädesemissionen och de övriga åtgärder som Bolaget genomförde under hösten 2015, och som är föremål för Framställan, ska ses bland annat mot bakgrund av att Bolaget under en längre tid befunnit sig i en mycket ansträngd finansiell situation. Denna var bland annat föranledd av att uppstarten av koncernens enda driftställe, Laivagruvan, visat sig mer kapitalintensiv än vad som initialt förutskickades. Sammantaget är projektet inte lönsamt vid dagens guldpris. Som noteras i det prospekt som upprättades i samband med Företrädesemissionen har Bolaget sedan det grundades 2005 ännu inte gått med operativ vinst.

Under 2013 var Bolagets ekonomiska situation sådan att Bolaget (tillsammans med samtliga icke vilande koncernbolag) ansökte om företagsrekonstruktion. Efter bland annat omförhandling av det låneavtal som koncernen ingått 2011 med vissa internationella långivare (öProjektfinansieringsavtalen) tillsammans med en kapitalanskaffning genom nyemission som inleddes under våren 2014 kunde företagsrekonstruktionerna avslutas under tredje kvartalet 2014. Det finska dotterbolaget, Nordic Mines Oy, slutförde företagsrekonstruktionen genom fast-

ställande av en ackordsplan (saneringsprogrammet) som löper fram till och med 2019. Om Nordic Mines Oy inte fullgjorde sina skyldigheter enligt ackordsplanen skulle bolagets borgenärer ( däribland koncernens långivare enligt Projektfinansieringsavtalen) och den särskilt utsedda övervakaren ha rätt att, på vissa grunder, ansöka om förfall av ackordsplanen. Om den finska ackordsplanen skulle upphöra, fanns en överhängande risk att både Nordic Mines Oy och Bolaget skulle försättas i konkurs.

#### *Närmare om utvecklingen under 2015*

Under våren 2015 identifierade Bolaget ett ytterligare rörelsekapitalbehov, vilket sedermera fastställdes till i storleksordningen 12 milj. euro utöver befintlig kassa, förelåg för att omgående återuppta driften vid Laivagruvan.<sup>2</sup> Koncernens långivare meddelade också Bolaget att koncernen på ett antal punkter bröt mot Projektfinansieringsavtalen och begärde därutöver även förtydliganden från Bolaget avseende Bolagets finansiering. Mot bakgrund härav inleddes diskussioner med långivarna.

Som en följd av Bolagets finansiella situation under våren 2015 vidtog Bolaget ett antal åtgärder.

Den 4 maj 2015 offentliggjordes att styrelsen utsett en ny VD med specifik kompetens för uppdraget att säkerställa finansiering i syfte att möjliggöra en uppstart av Laivagruvan. Bolaget inledde också ett intensivt arbete tillsammans med sina finansiella rådgivare, Evli Bank och PWC Corporate Finance Debt & Capital Advisory, för att identifiera alternativa likviditetsstärkande åtgärder. De alternativ som undersöktes var bland annat olika former av kapitalanskaffning, vilket inbegrep nyemissioner, ytterligare upplåning, refinansiering av fordringarna under Projektfinansieringsavtalen exempelvis genom obligationer, konvertibel-lån eller andra former av mezzaninlån både säkerställda och icke säkerställda. Under detta arbete togs initiala kontakter med *dels* Bolagets större aktieägare, *dels* drygt 40 andra potentiella finansiella- och industriella investerare i enlighet med sedvanliga procedurer för sådana kontakter inbegripandes rutiner för hantering av insider information.

---

<sup>2</sup> Bolagets behov av ytterligare extern finansiering beskrivs bland annat i Bolagets Årsredovisning 2014 (se särskilt avsnittet *Likviditetsrisk* samt not 25) samt Bolagets finansiella rapporter för perioderna januari-juni 2015<sup>2</sup> och januari-september 2015. I Årsredovisningen 2014 samt i Bolagets finansiella rapport för perioden januari-september 2015 återfinns även i revisionsberättelsen under rubriken *Upplýsingar av særskild betýdelse* uttalanden som fäster uppmärksamheten på att Bolaget är beroende av ytterligare extern finansiering.



Den 29 maj 2015 offentliggjordes kallelsen till Bolagets årsstämma. Mot bakgrund av de diskussioner som då fördes med potentiella investerare bedömde Bolaget att det kunde finnas en möjlighet att genomföra en kapitalanskaffning i storleksordningen 12 milj. euro för återstart av Laivagruvan. Kallelsen inkluderade därför förslag till beslut avseende nyemissioner.

Den 25 juni 2015 offentliggjorde Bolaget information om att Bolagets rådgivare SRK Consulting UK Ltd identifierat negativa avvikelser i den detaljerade s.k. brytplanen. Mot bakgrund därav och efter ytterligare genomgång av mineralreserven hade Bolaget bland annat gjort bedömningen att det skulle krävas ett högre guldpris, jämfört med tidigare gjorda antaganden, för att säkerställa en tillräckligt god lönsamhet för återstarten av Laivagruvan. Bolaget tog därför beslutet att ytterligare avvakta med produktionsstarten och återkallade genom pressmeddelandet förslagen om nyemission.

Givet den nya informationen som offentliggjordes den 25 juni 2015 blev diskussionerna med potentiella investerare än svårare. Sammantaget visade sonderingar att de åtaganden som befintliga aktieägare kunde göra inte var tillräckliga. Sonderingarna med övriga potentiella investerare ledde fram till fördjupade diskussioner i några fall. Genomgående ställde sig dock investerarna skeptiska till en investering delvis beroende på Bolagets och koncernens kapitalstruktur, bland annat föranledd av åtagandena under Projektfinansieringsavtalen och den finska ackordsplanen som begränsade möjligheterna till ytterligare upplåning och omstrukturering av verksamheten, och som därmed i sin tur begränsade möjligheterna till lönsam gruvdrift med dåvarande guldpris.

#### *Överenskommelse med koncernens långivare*

Utöver diskussioner med potentiella investerare förde Bolaget under våren 2015 även diskussioner med koncernens långivare. Dessa diskussioner ledde slutligen fram till den i Framställan nämnda principöverenskommelsen som offentliggjordes den 21 september 2015 avseende Bolagets förvärv av fordringar enligt Projektfinansieringsavtalen. Principöverenskommelsen ledde till ett slutligt avtal vilket offentliggjordes genom pressmeddelande den 9 november 2015. Avtalet med långivarna innebar bland annat att:

- Bolaget förvärvade långivarnas samtliga fordringar på koncernbolag enligt Projektfinansieringsavtalen för en köpeskilling om cirka 5 milj. euro (vilket motsvarade en ytterligare nedskrivning med omkring 10 milj. euro). Förvärvet inkluderade även utestående teckningsoptioner som innehades av långivarna och därtill hörande skuldebrev.

- Avtalet innehöll vissa uppsägningsgrunder, däribland om Bolaget senast den 10 november 2015 inte hade säkrat nytt kapital motsvarande köpeskillingen (dvs. cirka 5 milj. euro) och det inte förelåg omständigheter för att anta att nytt kapital skulle säkras senast den 13 november 2015. För det fall avtalet sades upp hade Bolaget åtagit sig gentemot långivarna att samarbeta för ett upphörande av den finska ackordsplanen.

### *Beslut om kapitalanskaffning*

Bolaget skulle genom förvärvet av fordringarna återfå full kontroll över de tillgångar som är pantsatta enligt Projektfinansieringsavtalen och skulle även i allt väsentligt vara skuldfritt. I och med detta bedömde Bolaget att det fanns nya möjligheter att gå tillbaka till samtliga de potentiella investerare som tidigare kontaktats och återuppta de då avbrutna diskussionerna. Mot bakgrund av bland annat det krav som uppställs i avtalet med långivarna avseende när nytt kapital behövde vara på plats offentliggjorde Bolaget redan den 21 september 2015 (dvs. samma dag som principöverenskommelsen med långivarna offentliggjordes) kallelse till en extra bolagsstämma den 21 oktober 2015 (öBolagsstämmanö) för beslut om att godkänna nyemissioner. Syftet med kapitalanskaffningen var att möjliggöra för Bolaget att förvärva fordringarna, återta kontrollen över pantsatta tillgångar och säkerställa att Bolaget erhöll tillräcklig likviditet för fortsatt skötsel, underhåll, miljötillsyn och löpande administration under de kommande tolv månaderna.

Det ska noteras att de diskussioner som Bolaget och Bolagets finansiella rådgivare fört med potentiella intressenter vid den här tidpunkten inte i något fall hade lett fram till konkreta avtal eller åtaganden. Att notera är också att Bolaget vid kallelsetidpunkten inte hade erhållit några avsiktsförklaringar från större aktieägare och att Bolaget gjorde bedömningen att någon tillgänglig marknad för att upphandla en emissionsgaranti inte fanns för Bolaget.

Mot bakgrund av den stora osäkerhet som då styrelsen publicerade kallelsen<sup>3</sup> förelåg kring hur kapitalanskaffningen skulle genomföras försökte styrelsen skapa maximalt handlingsutrymme i det fortsatta arbetet genom att i kallelsen inkludera förslag till beslut om att godkänna *dels* Företrädesemissionen, *dels* en riktad nyemission (öRiktade nyemissionenö). Sam-

---

<sup>3</sup> Kallelsen till en extra bolagsstämma för beslut avseende kapitalanskaffningen offentliggjordes genom ett pressmeddelande den 21 september 2015. Bolagsstämman hölls den 21 oktober 2015 i centrala Stockholm med närvaro från bland annat Sveriges Aktiesparares Riksförbund. Vid Bolagsstämman redogjorde Bolagets verkställande direktör bland annat för de överväganden Bolaget gjort kring kapitalanskaffningen, Bolagets nuvarande aktiviteter och Bolagets strategi framöver.

tidigt innehöll beslutsförslagen bemyndigande för styrelsen att återkomma med vissa emissionsvillkor närmare Bolagsstämman. I kallelsen förbehöll sig styrelsen även rätten att återkalla ett eller flera av ärendena på dagordningen inför Bolagsstämman om dessa åtgärder senare skulle visa sig inte vara erforderliga.

I syfte att skydda aktieägarna från att tillföra kapital till Bolaget i en situation där kapitalanskaffningen misslyckades var Företrädesemissionen villkorad bland annat av att en tillräcklig anslutningsgrad enligt styrelsens bedömning kunde uppnås. I ett pressmeddelande den 23 oktober 2015 och i emissionsprospektet angavs att styrelsens uppfattning var att för att anslutningsgraden skulle bedömas som tillräcklig var Företrädesemissionen tvungen att tillföra Bolaget omkring 80 milj. kr. Av dessa var cirka 50 milj. kr öronmärkta till återköpet av fordringarna under Projektfinansieringsavtalen medan resterande medel skulle gå till löpande kostnader avseende skötsel, underhåll, miljötillsyn och löpande administration.

Som framgår av Framställan offentliggjordes genom pressmeddelande den 16 oktober 2015 de slutliga villkoren för Företrädesemissionen samtidigt som förslaget att Bolagsstämman skulle godkänna den Riktade nyemissionen drogs tillbaka. Bakgrunden till återkallandet var att det vid den tidpunkten *dels* konstaterats att de förnyade kontakterna med potentiella intressenter resulterat i att dessa förklarat sig ovilliga att investera i Bolaget eller att de ville avvakta en eventuell konkurs eller annat avvecklingsförfarande för Bolaget på vilken de då kanske skulle komma att agera för att på så sätt kunna förvärva samtliga aktier i Bolaget och även omförhandla den finska ackordsplanen, *dels* att styrelsen gjorde bedömningen att de parallella emissionsspåren skapade en onödig osäkerhet för befintliga aktieägare vad avsåg deras bedömning av eventuell utspädningseffekt. Det ska därför betonas att det huvudscenario som Bolaget arbetade med vid den här tidpunkten var att få Företrädesemissionen fulltecknad genom befintliga aktieägare och att några större konkreta externa intressenter då inte fanns. Koncernens långivare var under hela processen aktiva och krävde bland annat full insyn i Bolagets kapitalanskaffning. Långivarna krävde även att Bolaget aktivt och parallellt sökte alternativa finansieringslösningar i syfte att honorera köpeskillingen enligt den ingångna principöverenskommelsen.

Sedan anmälningssperioden i Företrädesemissionen löpt ut den 9 november 2015 kunde styrelsen konstatera att de teckningsanmälningar som inkommit inte var tillräckliga för att styrelsen skulle kunna förklara emissionsvillkoren uppfyllda och därmed slutföra Företrädesemission-

en. Efter slutlig sammanräkning konstaterades att inkomna teckningsanmälningar motsvarade ca 30 milj. kr av maximalt ca 110 milj. kr, vilket alltså bekräftade styrelsens initiala uppfattning. För det fall Företrädesemissionen inte genomfördes fanns en överhängande risk att långivarna, som redogörs för ovan, skulle försöka avsluta den finska ackordsplanen och att Bolaget i enlighet med parternas avtal skulle behöva samarbeta för att åstadkomma detta och att detta i sin tur medförde en överhängande risk för att Nordic Mines Oy respektive Bolaget skulle försättas i konkurs.

Efter att utfallet i Företrädesemissionen stod klart för styrelsen inleddes ett nytt arbete med att kontakta potentiella investerare.

#### *Lau Sus åtagande*

På kvällen den 10 november 2015 förde Evli Bank och Lau Su en diskussion initierad av Evli Bank vid vilken det framkom att Lau Su eventuellt var intresserat av att teckna aktier i Företrädesemissionen. Bolaget hade fram till den tidpunkten uppfattat att investerarna bakom Lau Su inte varit intresserade av att delta i en nyemission av aktier i Bolaget. Däremot hade dessa investerare, tillsammans med ett antal andra investerare på sätt som redogörs för ovan, under en längre period tittat på olika alternativa investeringsstrukturer vilket även inkluderade en transaktion direkt med koncernens långivare. Förhandlingarna mellan parterna pågick fram till kvällen den 12 november 2015 då ett bindande åtagande om att teckna nya aktier i Företrädesemissionen (öÅtagandetö) ingicks. Som framgår av Framställan offentliggjordes Åtagandet innan börsens öppning dagen därpå, dvs. den 13 november 2015. Avtalet innebar bland annat att Lau Su under förutsättning att Lau Su infriade sina skyldigheter enligt Åtagandet ägde rätt till en ersättning (öErsättningenö). Bolaget åtog sig enligt Åtagandet att, för det fall de kriterier som uppställs i 13 kap. 41 § aktiebolagslagen ansågs uppfyllda, tillse att Lau Su tilldelades ytterligare nya aktier i Företrädesemissionen och medge att dessa betalades genom kvittning av Lau Sus fordran på Ersättningen (dvs. fråga var om s.k. kvittning i efterhand). Sådan kvittning kom också att ske.

I pressmeddelandet den 12 november 2015 offentliggjordes även slutligt utfall av Företrädesemissionen och det redogjordes för hur stor andel av aktierna som tecknats med företrädesrätt respektive utan företrädesrätt.

Med anledning av att Lau Su genom infriandet av Åtagandet skulle komma att bli ny huvudä-

gare i Bolaget (med en ägarandel om 61,5 procent av aktier och röster) hade Lau Su ansökt om och av Aktiemarknadsnämnden på kvällen den 12 november 2015 erhållit dispens från budplikt (AMN 2015:35, öDispensenö). Då Bolaget ansåg det betydelsefullt att Aktiemarknadsnämndens beslut offentliggjordes hade Bolaget på kvällen den 12 november 2015 hos Lau Sus legala rådgivare efterfrågat när Dispensen skulle offentliggöras.

Sedan emissionslikviden betalats in, vilket pressmeddelades den 1 december 2015, kunde Företrädesemissionen slutligt registreras den 8 december 2015 och förvärvet av fordringarna enligt Projektfinansieringsavtalen slutföras.

### *Dialog med Börsen*

Vad gäller dialogen med Börsen kring Bolagets rörelsekapitalbehov noterar Bolaget att dessa diskussioner inleddes redan den 5 november 2015, dvs. under pågående teckningsperiod, och avsåg då huruvida det fanns ett behov av att observationsnotera Bolagets aktie. Bolaget uppfattade det som att en eventuell observationsnotering var föranledd av Börsens uppfattning att Bolagets ekonomiska situation var mycket riskfylld och att ett överhängande konkurshot förelåg för det fall Företrädesemissionen misslyckades. Inget beslut om observationsnotering fattades dock vid denna tidpunkt utan istället överenskoms att fortsätta dialogen då utfallet från Företrädesemissionen klarnat. Kontakten återupptogs den 13 november 2015 varvid Bolaget redogjorde för Dispensen (vilken Börsen då inte hade tagit del av) och informerade även om att ett ytterligare tilläggsprospekt avseende Åtagandet hade lämnats in för godkännande till Finansinspektionen. Därefter fördes en fortsatt transparent dialog fram till dess Bolaget, på Börsens begäran, offentliggjorde ett ytterligare pressmeddelande den 18 november 2015 med information *dels* om att Börsen beslutat att tillfälligt observationsnotera Bolagets aktie, *dels* kring Åtagandet. Bolagets uppfattning är att informationen om Åtagandet redan var publicerad genom det pressmeddelande som publicerats den 13 november 2015 (se stycket ovan) samt genom emissionsprospektet tillsammans med de offentliggjorda tilläggsprospekten. Bolaget noterar att observationsnoteringen har tagits bort sedan emissionslikviden betalats in.

### *Lau Sus deltagande i Företrädesemissionen*

Börsen gör i Framställan gällande att det sätt på vilket Lau Su erbjudits att teckna aktier i Företrädesemissionen är att betrakta som en öförtäckt riktad emissionö.

Bolaget konstaterar inledningsvis att Lau Su, vilket har redogjorts för ovan, inte förrän i tiden efter Bolagsstämman och först på kvällen den 10 november 2015, dvs. efter teckningsperiodens utgång, visat intresse av att teckna aktier i en nyemission i Bolaget.

Till följd av att det slutliga avtalet med långivarna bland annat inkluderade ett åtagande från Bolaget att under vissa förutsättningar samarbeta med långivarna för att åstadkomma ett upphörande av den finska ackordsplanen<sup>4</sup>, med sannolik konkurs som följd, genomfördes kapitalanskaffningen under tidspress. Således hade inte Bolaget möjlighet att sedan Lau Su uttryckt ett intresse av att teckna aktier i Bolaget kalla till en ny bolagsstämma, med minst fyra veckors kallelsefrist, för beslut om en riktad nyemission till Lau Su eftersom Bolaget inte hade rörelsekapital för att klara en sådan fördröjning som det hade inneburit att påbörja en ny emissionsprocess. Bolaget noterar att Aktiemarknadsnämnden i Dispensen yttrar, mot bakgrund av förfarandets karaktär av räddningsaktion, att:

öDärmed [fanns] det inte någon möjlighet att uppfylla de villkor på stämmobehandling m.m. som nämnden normalt uppställer i dessa sammanhang. På grund av de speciella omständigheterna i fallet, med bl.a. ett enligt framställningen överhängande konkurshot om emissionen misslyckas, anser emellertid nämnden att dispens ändå ska beviljas.ö

Bolaget konstaterar vidare att tilldelning i Företrädesemissionen, enligt det av bolagsstämman fattade beslutet därom, skulle ske enligt följande:

öSamtliga aktieägare i Bolaget ska ha företrädesrätt att teckna de nya aktierna i förhållande till det antal aktier de äger. /1 /

Om inte samtliga aktier tecknats med stöd av teckningsrätter (primär teckningsrätt), ska styrelsen besluta om tilldelning av aktier tecknade utan teckningsrätter. Tilldelning ska därvid ske enligt följande:

I *första hand* ska tilldelning ske till dem som anmält sig för teckning och tecknat aktier med stöd av teckningsrätter, oavsett om tecknaren var aktieägare på avstämningsdagen eller inte, och vid övertäckning, *pro rata* i förhållande till det antal teckningsrätter som sådana personer har utnyttjat för teckning av aktier och i den

---

<sup>4</sup> Se vidare Tilläggsprospekt 2 för en närmare beskrivning av avtalet.

mån detta inte kan ske, genom lottning.

I *andra hand* ska tilldelning ske till övriga personer som anmält sig för teckning utan företrädesrätt och, vid överteckning, *pro rata* i förhållande till det antal aktier som anges i respektive teckningsanmälan och i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

I *sista hand* ska eventuella återstående aktier tilldelas personer som garanterat emissionen i enlighet med deras garantiåtaganden, för det fall sådana garantiåtaganden har gjorts.ö

Lau Su tecknade alltså aktierna i enlighet med tilldelningsprinciperna som beslutades av Bolagsstämman.

Som nämns ovan tecknades med företrädesrätt aktier endast för cirka 30 milj. kr av maximalt cirka 110 milj. kr. Givet detta och tilldelningsprinciperna beskrivna ovan har det således inte funnits någon konkurrens gentemot befintliga aktieägare kring de aktier som Lau Su tilldelats.

Av utfallet i Företrädesemissionen står klart att befintliga aktieägares vilja att satsa pengar i Bolaget alltså inte varit tillräcklig för att de på egen hand skulle kunna ha genomfört kapitalanskaffningen och därmed undvika en ny företagsrekonstruktion, konkurs eller annan avveckling av Bolaget.

Styrelsen gjorde, mot bakgrund av vad som redogjorts för ovan, bedömningen att det sätt på vilket Lau Su tilläts att delta i Företrädesemissionen var det enda alternativ som med tillräcklig grad av säkerhet skulle säkerställa att Bolaget undvek en sannolik konkurs.

Av emissionsbeslutet framgår att styrelsen var bemyndigad att om det behövdes förlänga teckningstiden samt att Företrädesemissionen var en s.k. högsta-emission. Som konstateras ovan fanns inte någon konkurrens om de aktier som Lau Su tilldelades. Styrelsen gjorde där-

med bedömningen att det var förenligt med aktiebolagslagen och god sed på aktiemarknaden att tilldela av Lau Su tecknade aktier på så sätt som skedde.

Noterbart är också att respektive offentliggörande av tilläggsprospekten inneburit att aktieägare och andra som anmält sig för teckning av aktier i Företrädesemissionen getts möjlighet att ångra sig och ta tillbaka sin teckning av nya aktier. Således hade de som tecknat aktier bland annat möjlighet att ångra sig under perioden 16-18 november 2015, vilket var i tiden efter det att Åtagandet, Ersättningen och Lau Sus ägarandel blivit känd.

Oaktat att Bolaget inte anser att det rör sig om en öförtäckt riktad emission, konstaterar Bolaget också att Bolaget inför Bolagsstämman sammantaget har lämnat information om att Bolaget inte hade uteslutit möjligheterna att stärka Laivaprojektet genom samarbeten och strukturaffärer med andra aktörer samt att Bolaget hade hjälp av finansiella rådgivare för att förbereda en optimal finansieringslösning.<sup>5</sup> Vid beslutet att godkänna Företrädesemissionen var aktieägarna således informerade om att Bolaget på grund av den utsatta finansiella situationen utvärderade ett antal finansieringslösningar tillsammans med sina rådgivare.

Bolaget kan således inte i dessa hänseenden anses ha handlat i strid med god sed på aktiemarknaden genom det sätt på vilket Lau Su erbjudits att teckna aktier i Företrädesemissionen.

#### *Ersättningen till Lau Su enligt Åtagandet*

Börsen har i Framställan vidare anfört att, för det fall Företrädesemissionen inte skulle vara att betrakta som en öförtäckt riktad emission, Ersättningen skulle vara oförenlig med god sed på aktiemarknaden i första hand eftersom, som det får förstås, Lau Su erhöll Ersättning såsom aktieägare. För det fall Ersättningen som sådan inte skulle strida mot god sed vill Börsen få prövat om Ersättningens storlek strider mot god sed.

Vad gäller Börsens påstående att Lau Su erhöll Ersättning såsom aktieägare konstaterar Bolaget att rätten till Ersättningen uppstod först sedan Lau Su uppfyllt sin del av Åtagandet, dvs. tecknat sig för nya aktier. Sedan det konstaterats att så var fallet fanns inte någon diskretionär rätt för Bolaget att hålla inne Ersättningen. Åtagandet måste, till skillnad från vad Börsen gör gällande, betraktas som en helhet (dvs. tilldelningen av aktierna som omfattades av Lau Sus åtagande och tilldelningen av aktierna som härrör sig från utbetalningen av Ersättningen ska

---

<sup>5</sup> Se exempelvis pressmeddelande daterat 21 oktober 2015.



ses sammantaget och var del i en överenskommelse som slöts innan Lau Su blev aktieägare i Bolaget). Att aktierna tilldelades vid olika tidpunkter följde också av emissionstekniska skäl för att möjliggöra den ovan beskrivna kvittningen. Av det sagda följer enligt Bolaget att Lau Su inte kan anses ha erhållit Ersättningen såsom en befintlig aktieägare.

Givet det föregående och att Lau Sus deltagande i Företrädesemissionen inte var att jämföras med deltagande i en riktad nyemission, blir det av Börsen åberopade uttalandet AMN 2015:02 öEniroö (som primärt gällde teckningsåtaganden) inte direkt tillämpligt på bedömningen av vad som ska anses vara marknadsmässig ersättning.<sup>6</sup> Inte heller Kollegiet för svensk bolagsstyrnings rekommendation om riktade kontantemissioner blir direkt tillämplig. Ersättningens marknadsmässighet ska därför bedömas med utgångspunkt i de Aktiemarknadsnämndsuttalanden som rör emissionsgarantier. Denna klassificering stämmer också överens med vad som kommer till uttryck i Dispensen där Aktiemarknadsnämnden noterar att Lau Su trädde in i Företrädesemissionen önmast som en garantö.

Härvidlag är att konstatera att Bolagets risknivå, både vad avser operationell och finansiell risk, vid tidpunkten för ingåendet av Åtagandet och även såvitt kunde bedömas framåt måste betraktas som hög. Här kan bland annat pekats på bakgrunden till observationsnoteringen av Bolagets aktier som redogörs för ovan liksom det faktum att Bolagets aktieägare endast till en mindre del valt att utnyttja sin företrädesrätt i Företrädesemissionen. Lau Su visste också att Lau Su skulle behöva teckna de nya aktierna, medan en sedvanlig garant långtifrån alltid behöver infria sitt åtagande. Som nämnts ovan hade, för det fall Företrädesemissionen inte genomförts, avtalet med långgivarna fallit vilket i sin tur med stor sannolikhet hade medfört att Bolaget gått i konkurs. Någon ytterligare tid för att göra om kapitalanskaffningen genom att kalla till ny bolagsstämma stod, som nämnts ovan, inte till Bolagets förfogande. Även det faktum att Bolaget och Bolagets rådgivare under lång tid bedrivit ett omfattande arbetet för att försöka identifiera investerare måste beaktas. I det arbetet ingick bland annat att hitta sedvanliga emissionsgaranter till Företrädesemissionen men också alternativ finansiering och till Lau Su alternativa investerare. Detta arbete var dock som beskrivits ovan utan någon framgång. Även i denna fråga har styrelsen, mot bakgrund av vad som redogjorts för ovan, gjort bedömningen att Ersättningen var nödvändig för att med tillräcklig grad av säkerhet kunna slutföra

---

<sup>6</sup> Bolaget noterar dock att det av detta avgörande följer att ersättning till befintliga aktieägare för ingångna teckningsåtaganden i vissa situationer kan vara förenliga med god sed. I det refererade fallet där förfarandet inte ansågs stå i strid med god sed hade bolaget för det fall emissionen inte kunde genomföras riskerat att hamna i en omdelbar finansiell kris.

Företrädesemissionen och säkerställa att Bolaget undvek en än djupare finansiell kris och att några andra till buds stående alternativ inte fanns för Bolaget. Bolaget är därför sammantaget av uppfattningen att Ersättningen inte stred mot god sed på aktiemarknaden.

## **NASDAQ OMX STOCKHOLMS AVSLUTANDE KOMMENTAR**

Nasdaq Stockholm AB har i en avslutande kommentar anfört följande.

Börsen ifrågasätter inte att Bolaget befunnit sig i en mycket besvärlig finansiell situation. Förutom att Börsen anser att Bolaget inte på ett tillräckligt transparent sätt har informerat aktieägarna och marknaden om hur prekär den finansiella situationen faktiskt var, menar Börsen att ett noterat bolag inte ens under sådana förhållanden helt kan bortse från vad som fastställts utgöra god sed på den svenska värdepappersmarknaden. Det riskerar att skada förtroendet för såväl självregleringen som för den svenska värdepappersmarknaden i allmänhet.

Börsen anser även, beträffande den aktuella tilldelningen och ersättningen till Lau Su, att Bolaget inte heller i detta avseende har varit tillräckligt transparent i sin informationsgivning. Bolaget informerade aktieägarna och marknaden om motiven till att betala ersättning till Lau Su för tecknandet i nyemissionen samt hur marknadsmässigheten i ersättningen säkerställts, först efter Börsens uppmaning därom. Även denna information, vilken tillhandahölls genom ett pressmeddelande den 18 november 2015, är enligt Börsen otillräcklig med avseende på fullständighet och substans.

Avslutningsvis påpekar Börsen att den inte i något sammanhang gjort någon bedömning kring, eller uttalat sig om, huruvida det förelåg ett eventuellt konkurshot för Bolaget. Det ankommer inte på Börsen att göra en sådan bedömning även om omständigheten i sig är relevant för ett beslut om observationsnotering.

## **ÖVERVÄGANDEN**

Aktiemarknadsnämnden kan göra uttalanden i frågor om god sed på aktiemarknaden rörande bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. Nasdaq Stockholms huvudmarknad är en sådan marknad.

I framställningen till nämnden ifrågasätts om Nordic Mines, vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholms huvudmarknad, handlade i enlighet med god sed på aktiemarknaden när Lau Su tilläts att, på i framställningen beskrivet sätt och beskrivna villkor, teckna aktier i den företrädesemission som bolaget genomförde i november 2015.

Nämnden gör följande bedömning.

Det är ostridigt att Nordic Mines hösten 2015 befann sig i en allvarlig finansiell situation och att syftet med den aktuella emissionen var att kunna lätta bolagets skuldbörda och undvika en annars sannolik konkurs. Styrelsens bedömning var att detta skulle kunna ske om bolaget fick in minst 80 milj. kr i emissionen, som kunde tillföra bolaget högst 110 milj. kr.

Vid teckningsperiodens utgång den 9 november 2015 konstaterade styrelsen att gjorda aktie-teckningar skulle komma att tillföra bolaget endast 30 milj. kr. När förhandlingar nästa dag, den 10 november, inleddes med Lau Su befann sig bolaget i, eller hade mycket snabbt kunnat hamna i, en akut ekonomisk kris där en konkurs inte var avlägsen. Styrelsen gjorde i det läget enligt framställningen bedömningen att det skulle vara förenligt med såväl aktiebolagslagen som god sed att låta Lau Su, trots att teckningsperioden gått ut men där det rörde sig om en s.k. högstaemission och styrelsen i grunden hade ett bemyndigande att förlänga teckningsperioden, teckna aktier i emissionen och att betala en ersättning för detta. Huruvida det är aktiebolagsrättsligt invändningsfritt att tillåta en aktieteckning som sker efter teckningsperiodens utgång ankommer inte på nämnden att bedöma, men förfarandet är enligt vad som upplysts nämnden inte ovanligt vid högstaemissioner och kan inte i sig anses utgöra någon överträdelse av god sed.

Vad därefter gäller villkoren för Lau Sus aktieteckning kan först erinras om att nämnden vid flera tillfällen har konstaterat att det från synpunkten av god sed på aktiemarknaden inte finns skäl att ifrågasätta användandet av emissionsgarantier eller det förhållandet att ett emitterande bolag betalar en marknadsmässig ersättning för garanternas risktagande (se bl.a. AMN

2005:07). I det nu aktuella fallet var det emellertid inte fråga om en garanti i egentlig mening, dvs. en eventalförpliktelse som ingås innan teckningsperioden börjar löpa och där garanten tar risken att aktiekursen försämras under teckningsperioden. Det, till det yttre, garantiliknande arrangemanget innebar i praktiken att Lau Su utan sådan ögarantiriskö fick teckna aktier till en väsentligt lägre kurs än övriga aktietecknare i emissionen. Därmed kan möjligen den aktiebolagsrättsliga likhetsprincipen anses ha satts åt sidan. Huruvida saken ska betraktas på det sättet ankommer dock inte på nämnden att bedöma.

Med ett annat synsätt skulle det kunna hävdas att arrangemanget med Lau Su i praktiken innebar att Nordic Mines gjorde en till Lau Su riktad, rabatterad emission, varvid det är av betydelse att bolagsstämman i Nordic Mines den 21 oktober 2015 inte bara godkände företrädesemissionen, utan också gav styrelsen ett bemyndigande ó utan särskilt angivna begränsningar i fråga om emissionsvolym eller emissionsvillkor ó att som ett alternativ till företrädesemissionen besluta om en riktad emission. En sådan emission hade emellertid bl.a. förutsatt att styrelsen avbrutit företrädesemissionen och att Lau Su, i förekommande fall jämte andra investerare, varit berett att teckna aktier i sådan utsträckning att bolaget tillförts hela det enligt bolaget erforderliga beloppet, dvs. 80 milj. kr. Så skedde inte, utan Lau Su fick teckna aktier inom ramen för företrädesemissionen, vilken därmed kom att genomföras med vad som *de facto* var två olika teckningskurser, en för Lau Su och en, väsentligt högre, för övriga aktietecknare. Ett sådant förfarande kan inte anses vara förenligt med god sed på aktiemarknaden. Den rätt som övriga aktietecknare hade att under två arbetsdagar från tilläggsprospekts offentliggörande återkalla sina aktieteckningar ändrar inte denna bedömning.

Det kan ibland godtas att ett bolag som befinner sig i en finansiell krissituation vidtar en viss åtgärd utan iakttagande av sådana, i förhållande till framför allt aktiebolagslagen, mer långtgående krav som annars följer av god sed på aktiemarknaden. Det innebär emellertid inte alla slags förfaranden är godtagbara och det är i sådana situationer vidare särskilt viktigt att bolaget vinnlägger sig om att lämna adekvat information till sina aktieägare. Den information som Nordic Mines, efter börsernas uppmaning, lämnade i pressmeddelandet den 18 november borde därför ha lämnats redan i pressmeddelandet den 13 november 2015.

I nämndens uppdrag ingår inte att uttala sig om huruvida Nordic Mines uppfyllt sin informationsskyldighet enligt emittentreglerna.

Aktiemarknadsnämnden finner sammanfattningsvis att bolagets agerande dels lämnar utrymme för diskussion från aktiebolagsrättsliga utgångspunkter, dels är i strid med god sed på aktiemarknaden.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit Johan Munck (ordförande),  
Ossian Ekdahl, Wilhelm Lüning, Robert Ohlsson, Carl-Johan Pousette och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog