

**DISCIPLINKOMMITTÉN VID  
SPOTLIGHT STOCK MARKET**

BESLUT

2019-05-06

Spotlight Stock Market  
Josab Water Solutions AB (publ)

**Beslut**

Disciplinkommittén tilldelar Josab Water Solutions AB (publ) en allvarlig erinran samt ålägger bolaget att till Spotlight Stock Market betala ett vite motsvarande en (1) årsavgift.

**Hemställan m.m.**

Disciplinkommittén vid Spotlight Stock Market ("Spotlight") har från Spotlight erhållit en skriftlig anmälan med begäran om att Disciplinkommittén ska bedöma huruvida Josab Water Solutions AB ("Josab" eller "Bolaget") har brutit mot Spotlights noteringsavtal.

Josab har skriftligen yttrat sig över Spotlights anmälan.

Ingen av parterna har begärt sammanträde, utan ansett att ärendet kan avgöras på handlingarna.

**Bakgrund**

Josab tillverkar och säljer produkter, lösningar och tjänster för ekologisk vattenrening.

Bolaget godkändes för notering på Spotlight den 27 maj 2013. 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 vid en genomgång av från Bolaget offentliggjord information funnit att Bolaget inte har offentliggjort information i enlighet med Marknadsmissbruksförordningen ("MAR")



samt därtill inte offentliggjort förändringar i förhållande till tidigare offentliggjord information.

Spotlight har lagt Bolaget till last att Bolaget därmed brutit mot artikel 17 i MAR samt punkterna 5, 6, och 7 i bilaga 2 till Noteringsavtalet.

*Spotlight* har anfört i huvudsak följande:

#### Omständigheterna i sak

Den 21 juli 2017 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet ”JOSAB India erhåller nya order i Kerala, Indien”. Av pressmeddelandet framgick att Bolagets dotterbolag i Indien vunnit sex upphandlingar på totalt sex anläggningar för vattenrening i delstaten Kerala, Indien. Vidare framgick att ordervärdet uppgick till 1 300 000 kronor och att anläggningarna skulle placeras ut på fem olika orter i delstaten Kerala. Fem av sex maskiner skulle vara installerade och driftsatta under september 2017, då även fakturering skulle ske till delstaten.

Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Bolaget har således bedömt informationen som insiderinformation.

Som ett led i genomgången av Bolagets informationsgivning tillställdes Bolaget i december 2018 ett antal frågor kring hur projektet i Kerala framskred. Bland annat tillfrågades Bolaget varför ordervärdet om 1 300 000 kronor inte reflekterats i 2017 års räkenskaper. Av Bolagets svar framgick att projektet var försenat och att betalning om enbart 150 000 kronor, avseende en installation, hade influtit till Bolaget. Vidare angavs att Bolaget övervägde att stänga ner sin del i projektet. Eftersom Bolaget inte hade offentliggjort detta till marknaden ombads Bolaget den 11 januari 2019 att omgående offentliggöra en uppdatering till marknaden.

Den 16 januari 2019 kl. 17:25 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet ”Josab Water Solutions AB: Uppdatering av projektet i Kerala”. Av pressmeddelandet framgick att utplaceringen av maskinerna initialt hade dragit ut på tiden. Av de sex maskiner som projektet avsåg hade två tillverkats, varav en levererats och installerats under våren 2018. Betalningen för den första installationen, uppgående till 150 000 kronor, erhöles sommaren 2018. Vidare framgick att Bolaget per den sista december 2018 valt att avsluta projektet. Pressmeddelandet innehöll hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Som ett led i genomgången av Bolagets informationsgivning tillställdes Bolaget frågor gällande (1) vad i pressmeddelandet från den 16 januari 2019 ”Josab Water Solutions AB: Uppdatering av projektet i Kerala” som utgjorde insiderinformation, (2) när insiderinformationen uppstod samt (3) hur informationen hade hanterats internt innan offentliggörandet. Bolaget återkom med svar den 18 januari 2019 och anförde att 1)

insiderinformationen bestod av att den faktiska intäkten för Bolaget blev 150 000 kronor istället för 1 300 000 kronor och det faktum att Bolaget hade avslutat projektet, 2) insiderinformationen uppstod den sista december 2018 när Bolaget beslutade att avsluta projektet i Kerala samt 3) informationen har hållits uteslutande internt inom Bolaget och aldrig diskuterats med utomstående parter.

#### Offentliggörande av insiderinformation

Det får anses ostridigt att informationen om att projektet i Kerala hade avslutats utgjorde insiderinformation, eftersom pressmeddelandet den 16 januari 2019 hade en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Det är Bolagets ansvar att i rätt tid offentliggöra information till aktiemarknaden. Spotlight anser att oaktat om insiderinformationen uppstod i mitten av december 2018, i samband med att Bolaget lämnade in en skriftlig uppsägning till berörda parter i projektet, eller per den sista december 2018 som Bolaget själv anför, är tidsutdräkten till dess att informationen offentliggjordes den 16 januari 2019 inte förenlig med kravet på att insiderinformation ska offentliggöras så snart som möjligt. Bolaget har heller inte fattat beslut om ett uppskjutet offentliggörande, trots att Bolaget har bedömt att uppsägningen av projektet utgjorde insiderinformation.

Sammanfattningsvis anser Spotlight att Bolaget i denna del har brutit mot bestämmelserna i artikel 17 i MAR och punkterna 6 och 7 i bilaga 2 till Noteringsavtalet genom att inte ha offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt och inte heller ha fattat beslut om ett uppskjutet offentliggörande. Spotlight bedömer att nämnda överträdelser är allvarliga.

#### Korrigerig av tidigare offentliggjord information

När ett bolag har offentliggjort insiderinformation är det av stor betydelse att väsentliga förändringar av tidigare offentliggjord insiderinformation offentliggörs så snart som möjligt. Enligt Spotlights bedömning borde det ha stått klart för Bolaget redan i slutet av 2017 att projektet i Kerala, Indien, var förenat. Bolaget kommunicerade först den 16 januari 2019, efter inrådan från Spotlight, att leverans och betalning försenats. Spotlight anser att Bolaget härigenom inte kan anses ha fullgjort skyldigheten att omedelbart offentliggöra väsentliga förändringar av tidigare offentliggjord information.

Spotlight konstaterar att Bolaget tidigare har åsidosatt sin informationsskyldighet genom att inte omedelbart offentliggöra information om utveckling av projekt eller förändringar i förhållande till tidigare lämnad information. I slutskrivelse daterad den 21 juni 2018 riktade Spotlight kritik mot Bolaget i ett ärende som bland annat avsåg brister i skyldigheten att informera om förändringar av tidigare offentliggjord information. Spotlight ser allvarligt på att Bolaget upprepar en regelöverträdelse som Bolaget tidigare har fått kritik för.

Sammanfattningsvis anser Spotlight att Bolaget i denna del har brutit mot bestämmelsen i punkt 5 i bilaga 2 till Noteringsavtalet genom att inte omedelbart offentliggöra förändring av tidigare offentliggjord insiderinformation. Spotlight bedömer att den nämnda överträdelsen är särskilt allvarlig då den nya omständigheten hänför sig till insiderinformation.

*Josab* har anfört i huvudsak följande:

#### Korrigerig av tidigare offentliggjord information

Bolaget har förståelse för kritiken avseende utebliven uppdatering avseende projektet i Kerala, såvitt avser att det dragit ut på tiden och att endast en mindre del av beräknade intäkter inlutit. Efter påpekande från Spotlight lämnade Bolaget en uppdatering om detta den 16 januari 2019. Att Bolaget då ansåg sig kunna offentliggöra att det avslutat projektet är ett sammanträffande rent tidsmässigt, vilket utvecklas nedan under rubrik "Offentliggörande av insiderinformation – avslutande av projekt".

Det har varit en lång och mödosam process för *Josab* att förstå och kunna hantera de mycket stora kulturella skillnader som finns mellan Sverige och Indien där företeelser som avtal, besked om tidsfrister m.m. är mycket "relativa" begrepp. Det har därför varit mycket utmanande att hantera informationsgivning från ett perspektiv av det svenska regelverket.

Som Spotlight har anfört har Bolaget tidigare haft en skriftväxling med Spotlight som avslutades i juni 2018 genom en "Slutskrivelse", varigenom Spotlight riktade viss kritik mot *Josab* men inte vidtog några ytterligare åtgärder. Ärendet hade då pågått sedan oktober 2017. Detta ärende rörde i huvudsak också informationsgivning avseende projekt i Indien. Projektet i Kerala (som nu är ifråga) offentliggjordes i juli 2017 och pågick alltså under tiden för den tidigare skriftväxlingen med Spotlight avseende Indien-relaterade frågor, varför Bolaget uppfattat att även detta ingick i det som skriftväxlingen rörde, även om Bolaget nu i efterhand kan konstatera att så inte var fallet.

Som Spotlight kommenterade i Slutskrivelsen gjorde Bolaget dock under den tidigare processen, dvs. under 2018, stora ansträngningar för att säkerställa framtida informationsgivning. Detta arbete har fortsatt därefter och har inneburit att Bolaget rent konkret blivit mycket försiktigare med att offentliggöra information avseende projekten i Indien, innan Bolaget säkerställt tillförlitligheten. Bolaget har idag även en mycket tätare dialog med Spotlight, vilket Bolaget uppfattat vara positivt från båda håll.

Spotlight har anfört att man ser allvarligt på det som läggs Bolaget till last i denna del eftersom "Bolaget upprepar en regelöverträdelse som man tidigare fått kritik för". Med hänsyn till tidsperspektivet Bolaget redogjort för ovan tycker Bolaget inte att detta är en rättvisande beskrivning.



Projektet i Kerala har också varit av begränsad omfattning där Bolaget främst beaktat det som en möjlighet att delta i lokala upphandlingar för att bygga upp en starkare närvaro i Indien. Såvitt Bolaget kunnat se har inte heller de pressmeddelanden som rör Kerala-projektet haft någon påverkan på aktiekursen.

#### Offentliggörande av insiderinformation – avslutande av projekt

Spotlight har anfört att det av Bolagets pressmeddelande den 16 januari 2019 framgår att "Bolaget per den sista december 2018 valt att avsluta projektet." Detta är inte korrekt. I pressmeddelandet hänvisas förvisso till ett ultimatum att erhålla betalning innan årsskiftet för att Bolaget inte ska dra sig ur projektet. Att projektet avslutats per den sista december har dock inte angivits, eftersom detta inte är korrekt. Vad det står är bara att Bolaget "har valt att avsluta detta projekt", inte när detta upphörde.

Spotlight har även hänvisat till Bolagets svar till Spotlight den 18 januari 2019 och att det av Bolagets svar framgått att "insiderinformationen uppstod den sista december 2018 när Bolaget beslutade att avsluta projektet i Kerala." Det är möjligt att Bolagets svar i denna del inte har varit helt klart utformat. I svaret har Bolaget dock inledningsvis hänvisat till "meddelandet till marknaden i veckan", dvs. pressmeddelandet den 16 januari 2019, och det är tidpunkten för pressmeddelandet den 16 januari 2019 Bolaget avsåg med hänvisningen "vid detta tillfälle". Eftersom Bolaget uppmärksammade att Spotlight förefallit ha misstolkat Bolagets svar den 18 januari 2019 avseende när projektet avslutats har Bolaget i sitt svar den 15 februari 2019 till Spotlight på dess "Anmärkningspåstående från Spotlight Stock Market" förtydligat detta enligt nedan. Denna skrivelse förefaller dock inte ha beaktats av Spotlight.

Bolaget skickade i december via sitt juridiska ombud i Indien vad Bolaget beskrev som en "uppsägning" av Josabs inblandning i berörda projekt. Uttrycket "uppsägning" har använts i brist på bättre översättning. Avtalet innehöll inte någon uttrycklig uppsägningsrätt, vilket är vanligt vid offentliga projekt i Indien. Det har därför inte på förhand gått att avgöra om avtalet skulle kunna bringas att upphöra, och i så fall exakt när detta i så fall skulle ske. Detta beror på såväl kulturella som juridiska skillnader. I realiteten har det mer varit ett uttryck för Bolagets önskan att dra sig ur projektet, vilket lika väl hade kunnat resultera i att Bolaget fått ett svar som gjort att Bolagets inblandning i projektet fortsatt, t.ex. genom att myndigheten utfäst betalning. Det gick därför inte med en rimlig grad av säkerhet att bedöma om projektet verkligen avslutats bara genom den skrivelsen, och Bolaget kunde därför inte gå ut med sådan information.

Bolaget fick den 16 januari 2019 från sitt ombud i Indien besked om att ärendet då hade gått så långt utan att motparten hade hört av sig, att Bolaget med en rimlig grad av säkerhet kunde dra slutsatsen att Bolagets engagemang då hade avslutats. Detta offentliggjordes genom pressmeddelandet samma dag.

För tydlighets skull vill Bolaget åter framhålla att det inte har funnits någon formell uppsägningstid som löpt ut den 31 december 2018 (eller för den delen vid någon annan



tidpunkt). Bolaget har av den anledningen inte i något offentliggörande hävdad detta utan Bolaget har offentliggjort avslutandet av projektet så snart Bolaget haft rimlig möjlighet att bedöma att detta skett.

Bolaget har gjort bedömningen att den insiderinformation som bestod av att projektet i Kerala avslutats för Bolagets del uppstod omedelbart i samband med Bolagets pressmeddelande den 16 januari 2019, och det har därför inte varit fråga om något dröjsmål med att offentliggöra denna insiderinformation, eller något uteblivet uppskjutet offentliggörande.

### **Disciplinkommitténs bedömning**

När det först gäller frågan om Bolaget gjort sig skyldigt till en överträdelse av artikel 17 i MAR och punkterna 6 och 7 i bilaga 2 till Noteringsavtalet gör Disciplinkommittén följande bedömning.

Enligt artikel 17 i MAR ska ett bolag offentliggöra insiderinformation så snart som möjligt. Bolaget kan besluta om att uppskjuta offentliggörandet, om ett omedelbart offentliggörande sannolikt skadar legitima intressen, det inte är sannolikt att ett uppskjutande vilseleder allmänheten och bolaget kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell (artikel 17.4).

Av utredningen framgår att pressmeddelandet av den 16 december 2019 innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Bolaget har således bedömt informationen som insiderinformation.

Bolaget har gjort gällande att den insiderinformation som bestod i att projektet i Kerala avslutats för Bolagets del uppstod i omedelbart samband med Bolagets pressmeddelande den 16 januari 2019, och att det därför inte har varit fråga om något dröjsmål med att offentliggöra denna insiderinformation eller något uteblivet uppskjutet offentliggörande. Emellertid framgår av utredningen att Bolaget i december 2018 tillskrivit berörda parter i projektet och i skrivelsen använt sig av uttrycket ”uppsägning”. Bolaget har anfört att skrivelsen varit ett uttryck för Bolagets önskan att dra sig ur projektet, men även anfört att ett svar kunde ha fått till följd att Bolaget skulle fortsätta att delta i projektet. Mot bakgrund av att Bolaget – som framgår av pressmeddelandet – i skrivelsen ställt ett ultimatum att erhålla betalning senast vid årsskiftet 2018/2019 borde dock Bolaget, i vart fall senast vid denna tidpunkt, ha offentliggjort den information som kom att offentliggöras först den 16 januari 2019 (eller ha beslutat om uppskjutet offentliggörande). Tidsutdräkten tills dess att informationen offentliggjordes den 16 januari 2019 är inte förenlig med kravet på att insiderinformation ska offentliggöras så snart som möjligt.

Josabs underlåtenhet att så snart som möjligt offentliggöra den ifrågavarande informationen innebär att Bolaget har åsidosatt punkterna 6 och 7 i bilaga 2 till Noteringsavtalet, vilka grundar sig på MAR.

När det sedan gäller frågan om Bolaget borde ha kommunicerat förändringar av projektet i Kerala tidigare än vad som skett, delar Disciplinkommittén Spotlights bedömning att det redan i slutet av 2017 borde ha stått klart för Bolaget att projektet i Kerala försenats. Då Bolaget först den 16 januari 2019 bl.a. kommunicerade att leverans och betalning försenats är det klarlagt att Bolaget inte kan anses ha fullgjort skyldigheten att omedelbart offentliggöra väsentliga förändringar av tidigare offentliggjord information. Bolaget har således i denna del brutit mot bestämmelsen i punkt 5 i bilaga 2 till Noteringsavtalet.

Sammanfattningsvis har Bolaget brutit mot artikel 17 i MAR samt punkterna 5, 6, och 7 i bilaga 2 till Noteringsavtalet. Ett korrekt offentliggörande av insiderinformation är av central betydelse för upprätthållandet av förtroendet för värdepappersmarknaden, liksom skyldigheten att omedelbart offentliggöra förändring av tidigare offentliggjord insiderinformation. Till detta kommer att Spotlight tidigare har riktat kritik mot Bolaget i ett ärende som bland annat avsåg brister i skyldigheten att informera om förändringar av tidigare offentliggjord information. Disciplinkommittén ser därför allvarligt på Bolagets överträdelse. Påföljden bör bestämmas till en allvarlig erinran i förening med ett vite motsvarande en årsavgift.

På Disciplinkommitténs vägnar



Anders Acebo

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