

**DISCIPLINNÄMNDEN VID  
SPOTLIGHT STOCK MARKET**

BESLUT

2022-06-28

Spotlight Stock Market  
SelectImmune Pharma AB (publ)

**Beslut**

Disciplinnämnden ålägger SelectImmune Pharma AB (publ), att till Spotlight Stock Market betala ett vite om sextiotusen (60 000) kronor.

**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 SelectImmune Pharma AB (publ) ("SelectImmune" eller "Bolaget") för överträdelse av Spotlights regelverk.

Bolaget har skriftligen yttrat sig över Spotlights anmälan.

**Bakgrund**

SelectImmunes aktier har varit föremål för handel på Spotlight sedan 26 juni 2019. Bolaget är ett läkemedelsbolag. I samband med noteringen undertecknade Bolaget en förbindelse om att följa Spotlights vid var tid gällande regelverk ("Regelverket") så länge Bolagets aktier handlas på Spotlight.

*Spotlight* har anfört i huvudsak följande:

Spotlight har vid en genomgång av från SelectImmune offentliggjord information funnit att Bolaget inte har offentliggjort information i enlighet med Marknadsmissbruksförordningen ("MAR") och Regelverket i dess lydelse per den 1 februari 2022.

Den 29 mars 2022 kl. 16:23 offentliggjorde SelectImmune pressmeddelandet "SelectImmune Pharma signs collaboration agreement with SOBI" ("PM 1"), vari det framgick att SelectImmune hade ingått ett samarbetsavtal med Swedish Orphan Biovitrum AB ("SOBI") för att utveckla anakinra för behandling av patienter med cystit och interstitiell cystit. SOBI är ett internationellt läkemedelsbolag noterat på Nasdaq Stockholm. SOBI:s marknadsvärde per

den 29 mars 2022 uppgick till ca 67 miljarder kronor. PM 1 innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Offentliggörandet av PM 1 gav en omedelbar kursreaktion i Bolagets aktie, betalkursen höjdes omgående från 7,12 SEK till som högst 8,48 SEK (en prisuppgång om ca 19 %) och aktiens stängningskurs var 8,08 SEK. Kursreaktionen bör dock bedömas mot bakgrund av att handeln i aktien får betraktas som illikvid med stor spread (skillnad mellan köp- och säljkurs).

Samma dag (den 29 mars 2022) kl. 21:38 offentliggjorde SelectImmune pressmeddelandet ”Correction: SelectImmune Pharma AB to conduct clinical trials in cystitis and bladder pain syndrome”, (”PM 2”), vari det framgick att SelectImmune hade ingått ett köpeavtal med SOBI gällande köp av Kineret (anakinra) för att undersöka möjligheten att behandla patienter med olika former av cystit och interstitiell cystit. Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

PM 2 innehöll ingen hänvisning till PM 1 och förutom ordet ”Correction” (Sv. ”Rättelse”) i rubriken framgick det inte alls i PM 2 att det utgjorde en rättelse av ett tidigare offentliggjort pressmeddelande. Bolaget offentliggjorde PM 2 på ett sådant sätt att PM 1 uttraderades och ersattes med PM 2, vilket resulterade i att två identiska versioner av PM 2 blev tillgängliggjorda för marknaden (en version offentliggjord kl. 16:23 och en version offentliggjord kl. 21:38) på bland annat Spotlights webbplats och Bolagets webbplats medan PM 1 togs bort från bland annat dessa två webbplatser.

Spotlight har i samband med sin begäran om information efterfrågat och sedermera även erhållit avtalet som har ingåtts mellan SelectImmune och SOBI.

Reglerna om informationsgivning har till syfte att säkerställa att samtliga intressenter ges möjlighet att handla på lika villkor. Den som handlar med finansiella instrument i ett noterat bolag ska kunna göra det utifrån en rättvisande bild av bolaget. Därmed är det av största vikt att ett noterat bolag följer reglerna om informationsgivning, eftersom risken annars är stor att allmänhetens förtroende för bolaget, värdepappersmarknaden och Spotlight skadas.

Spotlight anser att Bolaget har brutit emot artikel 17 i MAR (och därigenom också brutit mot punkt 3.8 i Regelverket) genom att i PM 1 felaktigt ha angett att det ingångna avtalet med SOBI avseende Kineret (anakinra) är ett samarbetsavtal och genomgående i pressmeddelandet ha beskrivit det som ett sådant, trots att avtalet är ett köpeavtal. Spotlight bedömer SOBI som en välrenommerad aktör, vilket hade gjort ett ingånget samarbetsavtal ytterligare betydelsefullt för Bolaget. Genom nämnda förfarande har Bolaget inte givit en rättvisande beskrivning varken av avtalet eller den ingångna avtalsrelationen och därigenom har inte allmänheten haft möjlighet att företa en fullständig samt korrekt bedömning av insiderinformationen i fråga i rätt tid. Det sagda innebär även, enligt Spotlight, att Bolaget har brutit mot punkt 3.4 i Regelverket eftersom den information som Bolaget offentliggjorde i PM 1 inte var korrekt, relevant och tydlig – utan tvärtom vilseledande.

Vidare anser Spotlight att Bolaget även har brutit mot artikel 17 i MAR (och därigenom också brutit mot punkt 3.8 i Regelverket) genom att ha offentliggjort PM 2 på ett sådant sätt att det uttraderade PM 1 (som innehöll hänvisning till att informationen i pressmeddelandet var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR) och ersatte det med PM 2, så att PM 2 offentliggjordes i två identiska versioner på bland annat Spotlights webbplats och Bolagets webbplats – medan PM 1 togs bort från bland annat dessa webbplatser. Genom detta förfarande har Bolaget brutit emot den del av artikel 17 i MAR (och därigenom punkt 3.8 i Regelverket) som föreskriver att Bolaget under en period på minst fem år på sin webbplats ska lägga ut och låta vara tillgänglig all insiderinformation det är skyldigt att offentliggöra. Därigenom har Bolaget även, enligt Spotlight, brutit emot punkt 3.6 i Regelverket som föreskriver att all information som Bolaget har offentliggjort ska finnas tillgänglig på Bolagets hemsida under minst fem år.

Att Bolaget ersatte PM 1 med PM 2 på det sätt som har redogjorts för ovan innebär vidare, enligt Spotlight, att Bolaget även har brutit emot punkt 3.5 i Regelverket eftersom det inte framgick av PM 2 vilken tidigare lämnad information till marknaden som var felaktig och som Bolaget avsåg att korrigera genom det pressmeddelandet.

Sammanfattningsvis anser Spotlight att Bolaget har brutit emot artikel 17 i MAR, punkt 3.8 och punkt 3.4 i Regelverket vid ett tillfälle genom att felaktigt ha angett i PM 1 att det ingångna avtalet med SOBI avseende Kineret (anakinra) är ett samarbetsavtal och genomgående i pressmeddelandet ha beskrivit det som ett sådant, trots att avtalet är ett köpeavtal. Vidare anser Spotlight att Bolaget har brutit emot artikel 17 i MAR, punkt 3.8 och punkt 3.6 i Regelverket vid ett tillfälle genom att ha offentliggjort PM 2 på ett sådant sätt att det uttraderade PM 1 (som innehöll hänvisning till att informationen i pressmeddelandet var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR) och ersatte det med PM 2, så att PM 2 offentliggjordes i två identiska versioner på bland annat Spotlights webbplats och Bolagets webbplats – medan PM 1 togs bort från bland annat dessa två webbplatser. Genom det förfarandet anser Spotlight att Bolaget även har brutit mot punkt 3.5 i Regelverket.

*SelectImmune* har anfört i huvudsak följande:

SelectImmune har i alla relevanta avseenden bekräftat Spotlights beskrivning av det faktiska händelseförloppet, samt lämnat följande förtydliganden.

SOBI kontaktade Bolaget via SMS kl. 17.31 den 29 mars 2022. I därpå följande diskussion begärde SOBI att PM 1 skulle återkallas och ersättas med ett nytt. SOBI föreslog därefter en uppdaterad text som efter en mindre ändring överenskomms som acceptabel för båda parter. SelectImmune bedömde att båda pressreleaserna sakligt sett innehöll samma information och beslöt att gå SOBI till mötes. Spotlights tjänst Cision kontaktades med frågan hur man kan korrigera en pressrelease, eftersom SOBI begärt detta. Detta besvarades av Cision Kundtjänst med alternativen att a) ersätta tidigare pressmeddelande med ny text eller b) lägga ut ny text med rubriken "Correction". Dessa möjligheter beskrevs för SOBI, och deras representant var

mycket tydlig i sitt önskemål om att man ville se båda åtgärderna. Detta bekräftades skriftligen av SOBI, varefter åtgärderna utfördes av SelectImmune på Cision.

Enligt Bolaget är beskrivningen av avtalet med SOBI både i PM 1 och PM 2 helt korrekta men betoningen har lagts annorlunda. Det kan också noteras att aktiekursen för Bolagets aktie inte påverkats väsentligt vid en jämförelse mellan slutkursen den 29 mars 2022 och öppningskursen den 30 mars 2022. Enligt Bolagets bedömning så visar det att aktiemarknaden delar Bolagets uppfattning kring pressreleasernas materiella innehåll. Om aktiemarknaden gjort en annan bedömning av det materiella innehållet i PM 1 och PM 2 så borde det ha resulterat i en reaktion i aktiekursen, vilket dock inte skedde.

Bakgrunden till avtalet är att de första kontakterna kring ett samarbete med SOBI togs redan i augusti 2019. Därefter har diskussioner pågått från och till med en ökande intensitet under hösten 2021 och fram till dess avtalet träffades i mars 2022. Tiden för förhandlingen av avtalet styrker också att avtalet inte enbart är ett inköpsavtal.

Samarbetet avser SOBI:s produkt Anakinra. Substansen Anakinra är skyddad av patent. SelectImmune har patent för användning av Anakinra för behandling av blåscancer och cystit ("indikationsområdet"). SelectImmune har tagit in kapital och i egen regi påbörjat kliniska prövningar med Anakinra. Eftersom Anakinra finns på marknaden behöver SelectImmune inte köpa Anakinra från SOBI utan kan ordna både Anakinra och placebo på annat sätt genom exempelvis inhandling på apotek och liknande försäljningskanaler. Ett rent inköp av preparatet hade således kunnat ske både enklare, snabbare och med en helt annan och mer standardiserad avtalsdokumentation.

Vare sig för Bolaget eller SOBI hade det varit motiverat att lägga ner den tid och de resurser som varit en förutsättning för att få avtalet på plats om syftet med avtalet varit att bara reglera ett inköp. SOBI använder dessutom helt andra avtalsformat för inköp. Som framgår av båda pressmeddelandena (och av själva avtalet) så har avtalet en vidare omfattning än bara rent inköp. Det är i stället den relation som etableras i och med avtalet som är det väsentliga och det viktiga för båda parter. SelectImmune är ett litet bolag och behöver träffa avtal med ett större läkemedelsbolag. SOBI är den för Bolaget naturliga samarbetspartnern för kommersialisering av Anakinra inom de av Bolaget patenterade områdena. Anledningen till att avtalet tagit så lång tid är bland annat att SOBI utvärderat om de vill gå in i ett nytt indikationsområde med Anakinra. SOBI har besvarat detta med ett ja och det är signifikant för Bolaget.

Så för SelectImmune är själva köpet av substans och placebo inte huvudsaken i avtalet utan det är att parterna etablerat en relation. Det är därför som avtalet inte är rubricerat "Supply Agreement" vilket vore det naturliga om avtalet bara haft den betydelsen. Att avtalet har en betydligt vidare uppgift än att bara vara ett leveransavtal framgår på ett flertal ställen i avtalet. Som framgår ovan är avtalet inte bara ett avtal om köp av substans och placebo från SOBI. Tvärt om så är det strategiskt viktiga för SelectImmune det samarbete som etableras. Därför utformades PM 1 på det sätt som framgår av PM 1. PM 1 ger enligt Bolagets mening en

rättvisande och korrekt bild av det ingångna avtalet. Eftersom information om Avtalet måste publiceras utan fördröjning och SelectImmune inte i tid kunde nå kontakt med SOBI för en gemensam text så publicerades PM 1 utan SOBI:s godkännande.

När publiceringen av PM 1 väl genomförts så kontaktades Bolaget av SOBI. SOBI ville justera utformningen av texten eftersom den kunde missuppfattas att SOBI genom samarbetet gått in i ett nytt indikationsområde. Något sådant beslut har inte publicerats av SOBI. SelectImmune accepterade SOBI:s begäran och parterna utformade gemensamt PM 2. Enligt Bolagets bedömning är PM 2 lika korrekt till sitt innehåll som PM 1 och inget av pressmeddelandena är vilseledande. Sakligt sett innehåller båda pressmeddelandena samma information men betoningen ligger annorlunda. För SelectImmune var det viktigt att efterkomma SOBI:s begäran därför att parterna just ingått i ett samarbete och det därför för SelectImmune (och dess aktieägare) var viktigt att inte störa den relationen genom att framhärda att PM 1 skulle stå kvar i oförändrat skick.

Sammanfattningsvis anser Bolaget inte att Bolaget gett en missvisande beskrivning av Avtalet, varken i PM 1 eller PM 2.

## **Disciplinnämndens bedömning**

### Inledning

Av artikel 17 i MAR följer att bolag ska offentliggöra insiderinformation så snart som möjligt och att insiderinformationen ska offentliggöras på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig samt korrekt bedömning i rätt tid. Bolaget ska under en period på minst fem år på sin webbplats lägga ut och låta vara tillgänglig all insiderinformation den är skyldig att offentliggöra.

Av punkt 3.4 i Regelverket framgår att den information som offentliggörs ska vara korrekt, relevant och tydlig samt får inte vara vilseledande. Informationen måste vara tillräckligt utförlig för att möjliggöra en bedömning av informationens betydelse för bolaget och dess aktier. Av punkt 3.5 i Regelverket framgår att bolaget, om det har offentliggjort information och det inträffar en händelse eller omständighet som medför att den tidigare offentliggjorda informationen blir felaktig eller missvisande i något väsentligt avseende, omedelbart ska offentliggöra information om den nya händelsen eller omständigheten. Av punkt 3.6 i Regelverket framgår att bolaget ska ha en egen hemsida där all offentliggjord information ska göras tillgänglig så snart som möjligt efter offentliggörandet och finnas tillgänglig under minst fem år. Av punkt 3.8 i Regelverket framgår att Bolaget ska offentliggöra insiderinformation i enlighet med artikel 17 i MAR och tillhörande rättsakter.

### Disciplinnämndens prövning av omständigheterna i ärendet

SelectImmunes avtal med SOBI kan tolkas på olika sätt. Även om det är ett köpeavtal, finns det skrivningar som också visar på ett samarbete bolagen emellan. Det avgörande för avtalets

innehåll är emellertid parternas avsikt. Den gemensamma partsavsikt som SelectImmune ansåg fanns mellan Bolaget och SOBI och som angavs i PM 1, var däremot inget som SOBI delade, varför pressmeddelandet sedermera ersattes med PM 2. Genom att inte säkerställa den gemensamma partsavsikten före marknaden informerades genom PM 1 har SelectImmune kommit att utfärda ett missvisande pressmeddelande.

När SelectImmune därefter skulle rätta PM 1, gjordes det på ett sätt som inte är tillåtet. Detta skedde inte endast genom att offentliggöra det nya PM 2, utan även genom att helt ersätta det tidigare PM 1, som, därefter inte kunde återfinnas varken på Spotlights eller Bolagets hemsidor. Ett sådant förfarande skulle kunna vara tillåtet om de ändringar som gjorts i det ersatta PM 1 tydligt hade framgått, t.ex. genom ändringsmarkeringar eller liknande i PM 2. Att helt radera innehållet i det tidigare meddelandet strider däremot mot Regelverket.

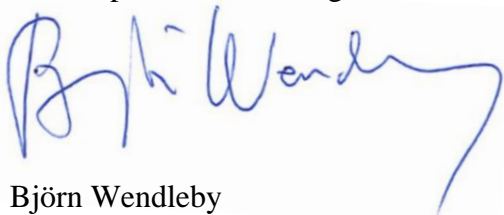
Mot denna bakgrund delar disciplinnämnden Spotlights bedömning att Bolaget har brutit mot bestämmelserna i artikel 17 i MAR och punkten 3.8 i Regelverket samt mot punkterna 3.4 och 3.5 i Regelverket.

#### Disciplinnämndens samlade bedömning

Ett korrekt offentliggörande av insiderinformation är av central betydelse för upprätthållandet av förtroendet för värdepappersmarknaden. Ett noterat bolag måste ha erforderliga rutiner för att kunna uppfylla detta krav, vilket inkluderar att på förhand säkerställa innebörden av ett träffat avtal, samt, om ett fel begåtts, att informera marknaden om detta på ett korrekt sätt. Disciplinnämnden ser därför allvarligt på Bolagets överträdelser.

Mot denna bakgrund kan Bolaget inte undgå en disciplinpåföljd i form av vite. Överträdelserna är enligt disciplinnämndens uppfattning av sådan omfattning att de ska hänföras till allvarlighetsgrad två enligt den tiogradiga skala som är upptagen i avsnitt i 7 Regelverket. Med beaktande av Bolagets marknadsvärde innebär detta att vitet ska bestämmas till 60 000 kronor

På disciplinnämndens vägnar



Björn Wendleby

I disciplinnämndens avgörande har deltagit advokaten Björn Wendleby (ordförande), advokaten Björn Kristiansson, Christina Ploom, Markus Ramström och Helene Willberg.