

**DISCIPLINKOMMITTÉN VID
AKTIETORGET**

BESLUT

2017-03-13

AktieTorget
Delta Enviromental Projects AB (publ)

Beslut

Disciplinkommittén tilldelar Delta Enviromental Projects AB (publ) en allvarlig erinran.

Hemställan m.m.

AktieTorgets disciplinkommitté (Disciplinkommittén) har från AktieTorget erhållit en skriftlig anmälan med begäran om att Disciplinkommittén ska bedöma huruvida Delta Enviromental Projects AB (publ) ("Delta" eller "Bolaget") har brutit mot AktieTorgets noteringsavtal.

Vid sammanträde med Disciplinkommittén den 13 februari 2017 har AktieTorget, företrätt av chefen för marknadsövervakningen, Christina Ploom, och den tf. ansvarige för informationsövervakningen, Carl-Henrik Nordberg, gjort några kompletteringar och förtydliganden till sin anmälan.

Delta har vid sammanträdet företrätts av Bolagets styrelseordförande Håkan Gustafsson och IR-ansvarige Per Olsson samt advokaterna Mats Willman och Emma Gillberg.

Delta har skriftligen yttrat sig över AktieTorgets anmälan och vid sammanträdet muntligen kompletterat sitt yttrande.

Bakgrund

Delta godkändes för notering på AktieTorget den 30 maj 2014. Bolaget har rättigheter att genomföra ett miljöprojekt i Filippinerna med stöd av regionala/lokala myndigheter. Deltas verksamhet bedrivs i Filippinerna genom dotterbolaget Delta Environmental Projects Inc.



(”Delta Inc”). Bolaget äger 40 procent av aktierna i Delta Inc. Deltas mål är att vara verksamt i Filippinernas floddelta för utvinning av mineraler samt sand och grus för byggnads- och fyllnadsmaterial. När det i det följande talas om Processanläggningen avses ett anrikningsverk i Appari där Bolagets verksamhet bedrivs samt ett mudderverk som dock inte är i Bolagets ägo.

AktieTorget beslutade den 9 september 2016 att handeln i Bolagets aktie skulle ske på AktieTorgets observationslista fram till dess att Bolaget besvarat ett antal frågor som AktieTorget tillställt Bolagets styrelse med anledning av den granskning som AktieTorget genomfört av Bolagets informationsgivning fr.o.m. noteringsdagen t.o.m. den 2 september 2016 rörande bl.a. omfattningen av Bolagets verksamhet.

Bolaget offentliggjorde den 19 september 2016 ett förtydligande pressmeddelande. AktieTorget beslutade dock att stoppa handeln i Bolagets aktie den 22 september 2016 eftersom (i) Bolaget inte besvarat AktieTorgets samtliga frågor, (ii) ytterligare frågor uppstått med anledning av Bolagets svar samt vid ytterligare granskning av Bolagets informationsgivning och (iii) AktieTorget bedömde att marknaden med stor sannolikhet inte hade tillgång till sådan korrekt, relevant, fullständig och tydlig information om Bolaget som krävs för att marknaden ska kunna göra en välgrundad bedömning av Bolagets värde och omfattningen av dess verksamhet.

Bolaget har den 23 november 2016 sagt upp noteringsavtalet med AktieTorget. Sista dag för handel med Bolagets aktie på AktieTorget var den 28 november 2016. Bolagets aktie handlas numera på den s.k. Mangoldlistan.

Disciplinkommitténs bedömning

I detta ärende ska AktieTorgets noteringsavtal i dess lydelse före den 3 juli 2016 tillämpas, utom såvitt avser punkten 4 där det i den nu gällande lydelsen anges att det är AktieTorgets disciplinkommitté som avgör om en allvarlig överträdelse har skett och vilken påföljd som i så fall ska väljas.

Delta har vid sammanträdet den 13 februari 2017 gjort gällande att Disciplinkommittén inte är behörig att pröva ärendet, då Bolaget i november 2016 sagt upp noteringsavtalet med AktieTorget och handeln med Bolagets aktie upphört vid AktieTorget. Disciplinkommittén gör dock bedömningen att Disciplinkommittén är behörig att pröva ärendet. Av punkt 14 i noteringsavtalet framgår att avtalet mellan AktieTorget och Bolaget upphör att gälla tre månader efter skriftlig uppsägning från endera avtalsparten och att reglerna om påföljder under punkterna 3–8 i avtalet alltid gäller under en tid om sex månader efter att handeln med Bolagets aktie har upphört på AktieTorget, om överträdelsen har ägt rum under den tid handeln har pågått. De nya reglerna om behörigheten för disciplinkommittén att fatta beslut, och inte endast lämna en rekommendation, gäller från och med den 3 juli 2016.



AktieTorget har lagt Delta till last att Bolaget har brutit mot AktieTorgets noteringsavtal i olika avseenden. AktieTorgets anmärkningspåståenden sammanfattas nedan jämte Bolagets inställning till påståendena, varvid Disciplinkommitténs bedömning redovisas i anslutning till varje punkt.

Bolagets åtaganden enligt punkt 1 i noteringsavtalet

AktieTorget har anfört bl.a. följande. Av punkt 1 i noteringsavtalet följer bl.a. en skyldighet för Bolaget att lämna den information som AktieTorget enligt AktieTorgets bedömning behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt avtalet och relevanta författningar. Som nämnts ovan har AktieTorget tillställt Bolaget olika frågor. Bolaget har dock inte inkommit med svar på samtliga frågor. Bolagets underlåtenhet att skyndsamt besvara frågorna innebär en överträdelse av Bolagets åtaganden enligt noteringsavtalet.

Delta har anfört att Bolaget är av uppfattningen att det lämnat svar på frågorna i den utsträckning som kan krävas enligt noteringsavtalet. Att Bolaget inte efterkommit AktieTorgets synpunkter på hur Bolaget ska bedrivas eller AktieTorgets önskan att få del av enskilda anställningsavtal m.m., som Bolaget anser saknar relevans för de aktuella informationsgivningarna, kan inte anses medföra att Bolaget agerat i strid med punkt 1 i noteringsavtalet. Den efterfrågade informationen har inte heller någon betydelse för de övriga frågeställningarna i ärendet.

Disciplinnämnden finner att Deltas bedömning att Bolaget har lämnat svar på frågorna i den utsträckning som kan krävas enligt noteringsavtalet får godtas. Det är därför inte visat att Bolaget i denna del överträtt punkt 1 i noteringsavtalet.

Information om muddring av sand vid Processanläggningen i Aparri

AktieTorget har anfört: Den information som Bolaget lämnat den 21 oktober 2014, den 13 november 2014, den 18 november 2014, den 19 februari 2015, den 16 september 2016 och den 18 november 2015 om den verksamhet som bedrivs vid Processanläggningen kan inte anses uppfylla kravet på korrekt, tydlig och relevant samt så utförlig information att en investerare kan göra en välgrundad bedömning av värderingen av Bolagets värdepapper. Den information som har offentliggjorts av Bolaget vid dessa tillfällen har antytt att Processanläggningen är i full drift och används dels för att anrika av annat bolag muddrad sand, dels för Deltas muddring av floden. Delta har som noterats i pressmeddelandet den 19 september 2016 inte använt Processanläggningen för att muddra floden vid något tillfälle, utan den verksamhet som har bedrivits vid Processanläggningen har endast varit att anrika den sand som det andra bolaget redan muddrat ur floden.

Delta har anfört: AktieTorget har tagit informationen ur sitt sammanhang och tolkat densamma utifrån felaktiga, av Bolaget ej förmedlade, uppgifter. Att det är fråga om tolkning från AktieTorgets sida framgår om inte annat av AktieTorgets påstående att Bolaget "antytt att Processanläggningen är i full drift". Det har under den aktuella perioden tydliggjorts vid

flera tillfällen från Bolagets sida att det varit fråga om en test-/pilotanläggning, att den inte använts kontinuerligt och att den justerats och bearbetats ytterligare. Beträffande informationen om muddring har det i flertalet fall varit fråga om redogörelser för Bolagets affärsidé, inte att muddring faktiskt pågår. Den slutsats om innebörden av lämnad information som AktieTorget kommit fram till beror på AktieTorgets felaktiga tolkning och att AktieTorget bortsett från faktiskt lämnad information i sin helhet. Bolaget bestrider att informationsgivningen skett i strid med noteringsavtalet.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolagets informationsgivning avseende muddring av sand vid Processanläggningen i Aparri inte har varit konsekvent. Bristerna i informationsgivningen bör dock i denna del anses vara av mindre allvarlig art och inte självständigt påverka en investerares välgrundade bedömning av värderingen av Bolagets värdepapper. Disciplinkommittén återkommer dock till frågan om kvalitén på Bolagets informationsgivning.

Information om äganderätt till Processanläggningen samt lastning av muddrad sand

AktieTorget har anfört att den information som Bolaget lämnat den 15 oktober 2015, den 2 november 2015, den 23 november 2015, den 7 december 2015, den 8 mars 2016, den 2 maj 2016 samt den 30 augusti 2016 om vem som innehar äganderätten till anrikningsverket och mudderverket samt hur lastning av material till båtar ska ske inte kan anses uppfylla kravet på korrekt, tydlig och relevant samt så utförlig information att en investerare kan göra en välgrundad bedömning av Bolaget och värderingen av det.

Delta har anfört att Bolaget inte delar AktieTorgets bedömning i denna del och utvecklat skälen till sin inställning.

Disciplinnämnden konstaterar att inte heller Bolagets informationsgivning avseende äganderätt till Processanläggningen samt lastning av muddrad sand varit konsekvent. Bristerna i informationsgivningen bör dock även i denna del anses vara av mindre allvarlig art och inte självständigt påverka en investerares välgrundade bedömning av värderingen av Bolagets värdepapper. Disciplinkommittén återkommer dock till frågan om kvalitén på Bolagets informationsgivning.

Information om antalet anställda i Delta Inc

AktieTorget har anfört: Bolaget har vid ett antal tillfällen lämnat motstridiga uppgifter om antalet anställda i Delta Inc. Mer anmärkningsvärt är dock differens i uppgifter i Bolagets respektive Delta Incs årsredovisningar. Det anges i Bolagets årsredovisning (uppgifter rörande koncernen) för räkenskapsåret 2015 att antalet anställda uppgår till 28. Denna information överensstämmer inte med uppgifterna som lämnas i Delta Incs årsredovisning för räkenskapsåret 2015. Enligt denna har Delta Inc fyra anställda. Några anställda i Bolaget utöver VD finns inte. AktieTorget finner det anmärkningsvärt att dessa uppgifter inte överensstämmer, alternativt att skillnaderna tydligt förklaras, och bedömer således att Bolaget

inte offentliggjort relevant, korrekt och tydlig information avseende antalet anställda inom Deltakoncernen.

Delta har anfört: Skillnaderna i uppgifter om antal anställda har flera olika förklaringar. Dotterbolaget har angett fast anställda till fyra stycken, medan det funnits ett större antal anställda under andra anställningsformer, som inte redovisats såsom anställda. Orsaken härtill är redovisningsteknisk. Vidare har produktionens varierande omfattning såsom varande en test -/pilotanläggning medfört att antalet anställda varierat över tid.

Disciplinkommittén delar AktieTorgets bedömning att differensen i uppgifterna i Bolagets respektive Delta Incs årsredovisningar avseende antalet anställda borde ha tydligt förklarats, och bedömer således att Bolaget i denna del inte offentliggjort relevant, korrekt och tydlig information avseende antalet anställda inom Deltakoncernen. Disciplinkommittén finner dock inte anledning att rikta kritik mot Bolaget avseende informationsgivningen i övrigt avseende antalet anställda.

Uttalanden om nollresultat och vinst

AktieTorget har anfört:

Den information som Bolaget kommunicerat om nollresultat och vinst *dels* genom pressmeddelande/emissionsmemorandum den 20 oktober 2015, den 22 oktober 2015, den 3 november 2015, den 16 oktober 2015, den 19 november 2015, den 1 november 2015 samt den 19 september 2016, *dels* vid företagspresentationer den 18 november 2015, den 23 november 2015, den 5 december 2015, den 8 mars 2016, den 28 april 2016 och den 2 maj 2016 kan inte anses uppfylla kravet på korrekt, tydlig och relevant samt så utförlig information att en investerare kan göra en välgrundad bedömning av värderingen av Bolagets värdepapper. Bolaget har genom refererade pressmeddelanden och företagspresentationer kommunicerat information om att Delta Inc uppnått nollresultat samt vid vissa tillfällen går med vinst. Thomas Lundgren (Bolagets VD) har även i en intervju med Stockpicker den 28 april 2016, uttalat att Bolaget går med vinst. Bolaget har dock aldrig redovisat några intäkter eller någon vinst innebärande att Delta Inc kan ha uppnått nollresultat. AktieTorget finner det allvarligt att företrädare för Bolaget offentliggjort information om att Delta Inc uppnått nollresultat/gått med vinst. Informationen är felaktig och missvisande och innebär en överträdelse av noteringsavtalet.

I pressmeddelandet den 19 september 2016 har Bolaget angett att uttalandena bl.a. baserats på ett förskott på avrop, att kostnaderna för den filippinska verksamheten varit låga, lagrets omfattning, tillgänglig ekonomisk information från Delta Inc samt en kalkyl av framtida resultat av förväntad produktion och kostnader för produktionen. Bolaget har i förevarande fall offentliggjort information om den aktuella ekonomiska situationen som i själva verket baserats på Bolagets prognoser och framtidsutsikter. Att företrädare för ett noterat bolag kommunicerat information på detta sätt finner AktieTorget allvarligt. Bolaget har genom sitt agerande i förevarande fall brutit mot bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet. Bolaget har inte

offentliggjort information som är relevant, korrekt, tydlig och så utförlig att en investerare kan göra en välgrundad bedömning av värderingen av Bolaget. Vidare har inte Bolaget offentliggjort ny information till följd av förändrade förutsättningar som bidragit till att tidigare offentliggjord information visat sig felaktig vilket även det innebär en överträdelse av bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet. Vidare finner AktieTorget det allvarligt att en del av uttalandena om nollresultat/vinst har kommunicerats i anslutning till teckningsperioderna för företrädesemissionerna 2015 och 2016.

Delta har anfört:

Den information som lämnats i oktober 2015 har baserats på den förväntan som Bolaget haft med anledning av den förskottsbetalning som gjorts av Sunglobe Mining and Resources Corporation, hur avtalet med samma bolag varit utformat samt förhoppningar om kommande avrop i enlighet med det ingångna avtalet. Att det varit fråga om en beräkning och prognos har framgått av sammanhanget, dvs. att det varit fråga om "nuvarande årstakt". Bolaget har även i samband med utkast till pressmeddelande rörande det aktuella ämnet inledningsvis tydliggjort att det varit fråga om en prognos, men ordvalet har ändrats efter AktieTorgets synpunkter.

Den information som lämnats i november och december 2015 (även genom Q3 för år 2015) har även baserats på att kostnaderna för produktionen varit låga och att kalkyl för kostnader framgent och förväntad produktion skulle medverka till ett sådant förväntat resultat.

Den information som Thomas Lundgren lämnat den 18 november 2015 har avsett de ingångna ram-, samarbets- och partneravtal som förelegat vid den aktuella tidpunkten och avsikten har varit att redogöra för syftena med respektive avtal. Avtalen har dock förutsatt avrop från respektive avtalspart för faktisk försäljning. Att det varit fråga om nu nämnda avtalsformer har framgått av den information som Bolaget lämnat i samband med offentliggörandet av avtalen.

Påståendet om att Thomas Lundgren skulle uppgett att bolaget når ett nollresultat vid utgången av räkenskapsåret är felaktigt. Detta är information som lämnats av den som gjort inslaget för Bloomberg TV Philippines och är inte något som Bolaget kan svara för.

De informationstillfällena som AktieTorget räknat upp avser huvudsakligen information lämnad under ett par månader i slutet av 2015. Även om informationen lämnats vid flera tillfällen under samma period har det inte inneburit att Bolaget under den relativt korta perioden skulle haft anledning att ändra sin förväntan, särskilt inte i förhållande till faktiska kostnader och att prognosen avsett årstakt. Tvärtom har Bolagets uppfattning under den aktuella perioden varit befogad utifrån då tillgänglig information. Återigen ska poängteras att det till stor del är fråga om muntligen avlämnad information. Vad gäller den information som lämnats under 2016 har den refererat till samt utgått från föreliggande prognos från slutet av 2015 och då särskilt till att kostnaderna fortsatt varit låga för produktionen. Det som Thomas Lundgren avsett med lämnad information till intervjuaren från Stockpicker har, utöver vad

som ovan nämnts, varit att redogöra för att faktisk försäljning skulle medföra att kostnaderna för anläggningen skulle täckas. Den information som lämnats har legat i linje med informationen som lämnats genom pressmeddelandet den 19 september 2016.

Disciplinkommittén konstaterar att företrädare för Bolaget vid ett flertal tillfällen kommunicerat att Bolaget uppnått nollresultat eller går med vinst, trots att så aldrig varit fallet. Information av denna art är av mycket stor betydelse för investerare, inte minst när det gäller ett bolag i ett uppbyggnadsskede. Agerandet utgör därför en allvarlig överträdelse av bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet. Bolaget har även överträtt samma bestämmelse genom att inte offentliggöra ny information till följd av ändrade förutsättningar på grund av utebliven försäljning samt uteblivna avrop från SunGlobe Mining and Resources Corporation. Bolagets förväntansbild på det sätt den kommunicerats i oktober 2015 må vid denna tidpunkt ha varit rimlig men borde i avsaknad av nya order eller avrop på ett tidigt stadium ha reviderats och kommunicerats till marknaden.

Försäljning av magnetit/fyllnadssand och tegel

AktieTorget har anfört:

Bolaget har i vissa pressmeddelanden och företagspresentationer kommunicerat information om att Delta har erhållit intäkter genom försäljning av leverans av anrikade produkter samt att leveranser har påbörjats/kommer att påbörjas inom kort från det att respektive avtal har undertecknats av parterna. *AktieTorget* anser att den information som Bolaget kommunicerat, om försäljning och leverans av produkter har varit felaktig och missvisande. Varken Bolaget eller Delta Inc har redovisat några intäkter. Bolaget har erhållit en förskottsbetalning från SunGlobe. Därutöver har Bolaget inte redovisat några intäkter från försäljning på koncernnivå. I pressmeddelandet den 19 september 2016 har Bolaget angett att uttalandena om försäljning och leverans har förutsatt avrop från Deltas avtalsmotparter och att så inte har skett. Att avrop inte har skett har enligt Bolaget varit anledningen till att Processanläggningen inte har varit i kontinuerlig drift.

Bolaget har genom sitt agerande i förevarande fall på ett allvarligt sätt brutit mot bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet. Bolaget har inte offentliggjort information som är relevant, korrekt, tydlig och så utförlig att en investerare kan göra en välgrundad bedömning av värderingen av Bolaget. Vidare har Bolaget inte offentliggjort ny information till följd av förändrade förutsättningar som bidragit till att tidigare offentliggjord information visat sig felaktig vilket även det innebär en överträdelse av bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet.

Delta har anfört:

Den information som lämnats i november 2014 har baserats på förväntningar och att föreliggande avtal utgjort ramavtal med villkor om att avrop krävs. Den omständigheten att järnmalmspriset därefter drastiskt skulle komma att sjunka har inte kunnat förutses av Bolaget

vid tiden för lämnandet av informationen. I ekonomiska rapporter därefter har någon intäkt inte redovisats.

Den information som lämnats under april, augusti respektive oktober 2015 avseende Golden Kingdom Holding Ltd. och Chahaya Shipping and Trading Co har avsett den information och uppfattning som Bolaget då haft. I pressmeddelandet i oktober 2015 har även framgått att det gällande Chahaya varit fråga om en preliminär leverans, dvs. inte något som varit slutligt bestämt. Genom arbetet med Master Plan har villkoren med Chahaya därefter ytterligare reviderats i april 2016.

Informationen om att Bolaget haft en producerande verksamhet samt haft försäljning i oktober 2015 är med sanningen överensstämmande; Bolagets produktion har pågått vid den aktuella tidpunkten och förskottsbetalning för kommande leverans har vid denna tidpunkt erhållits, även om densamma bokförts på visst sätt av redovisningstekniska skäl. Informationen har även lämnats utifrån Bolagets uppfattning om resultat.

Informationen avseende avtalet med Heritage Resources and Mining Corp. har utgått från vid den aktuella tidpunkten tillgänglig information för Bolaget. Bolaget har i samarbete med Heritage Resources genomfört och har alltjämt en pågående tegelproduktion för lokalbefolkningens behov.

Den information som lämnats i ett pressmeddelande den 3 november 2015 har baserats på samma information och bedömningar som Bolaget gjort avseende resultatet.

Det är korrekt att avtalet med Heritance Pte Ltd avsett marknadsföring av Bolagets produkter (dvs. att avsikten är att Heritance ska sälja Bolagets produkter) och att det påbörjat densamma. Detta har återspeglats i informationen i ett pressmeddelande den 8 juni 2016.

Vad gäller informationen som lämnats av Thomas Lundgren den 18 november 2015 hänvisas till vad ovan anförts. Vidare ska framföras att informationen avsett den säljprocess som vid den aktuella tidpunkten ingångna ram-/samarbets- och partneravtal inneburit. Tegelproduktionen var vid den aktuella tidpunkten påbörjad.

I Håkan Gustafssons presentation i november 2015 har poängterats att det varit fråga om att leveranser planeras. Uppgiften om påbörjad leverans har avsett erhållet förskott.

Den information som Thomas Lundgren lämnat den 23 november 2015 har avsett förskottet som redogjorts för, påbörjad tegelproduktion och den sand som Bolaget avsett att nyttja för försäljning efter avrop inom ingångna ramavtal. AktieTorget synes göra en tolkning av att information lämnats om att försäljning skett utifrån hur Lundgren uttryckt sig. Om så skulle varit fallet hade krävts att Lundgren redogjorde för att den redan skeppats. Så har dock inte varit fallet.

Den information som Christian Bönnellyche lämnat i december 2015 har avsett Bolagets affärsidé. Det ska hållas i minnet att Bönnellyche vid den aktuella tidpunkten nyligen tillträtt som ledamot i Bolagets styrelse, vilket måste beaktas vid bedömningen av den lämnade informationen.

Den information som Thomas Lundgren lämnat i intervju den 29 januari 2016 och vid presentationer i mars respektive maj 2016 har avsett redogörelse för Bolagets affärsidé, på samma vis som Lundgren informerat om vid tidigare presentationer under hösten 2015.

Att Thomas Lundgren vid presentation den 23 november 2015 har redogjort för att efterfrågan på sand varit god har haft sin orsak dels i att myndigheterna i Singapore haft föreskrifter om varifrån material ska köpas och att ursprungslandet Filippinerna förekommit i betydande utsträckning i sådan föreskrift, dels en marknadsundersökning som Bolaget tillhandahållits av utomstående konsult.

Den information som lämnats överensstämmer med den som lämnats i pressmeddelandet den 19 september 2016. Att AktieTorget dragit olika slutsatser och gjort självständiga tolkningar av lämnad information, inte sällan tagen ur sitt sammanhang, medför dock inte att Bolagets informationsgivning inte stämt överens med för Bolaget tillgänglig information vid var tid som informationsgivning skett och som kommenterats ovan. Det ska i sammanhanget poängteras att Bolaget vid tiden för detta pressmeddelande aldrig redovisat någon intäkt.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolagets informationsgivning avseende försäljning av magnetit/fyllnadssand och tegel vid ett flertal tillfällen saknat i sammanhanget relevant information om att de uppgifter som lämnas avseende försäljning och leverans förutsätter avrop från kunder. Att Bolaget inte redovisat några intäkter innebär inte att Bolaget kan undgå ansvar för separat information om försäljning som ger en annan bild. Bolaget har genom sitt agerande brutit mot bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet.

Finansieringsalternativ och användande av emissionslikvid

AktieTorget har anfört:

Bolaget har vid ett antal tillfällen kommunicerat information om finansieringsbehov för att utöka verksamheten vid Processanläggningen. Av bokslutskommunikén avseende räkenskapsåret 2014 framgår det att Bolaget planerar för en utbyggnad av verksamheten och att förhandling om finansiering pågår. Bolaget har därefter offentliggjort information om att Bolaget för diskussioner med Asian Development Bank och att det totala investeringsbehovet uppgår till MUSD 12 (vilket även upprepats vid en företagspresentation i januari 2016).

Uppgifterna ovan ska dock jämföras med annan information som Bolaget har kommunicerat gällande investeringsbehov. I samband med företrädesemissionen den 23 november 2015 uppgav Thomas Lundgren att anledningen till att styrelsen inte beslutat om en större nyemission var att ytterligare kapital inte behövdes samt att en utbyggnad/expansion av

befintlig produktkapacitet skulle finansieras av lån och de vinster som Delta gjorde. Den 2 maj 2016 uppgav Thomas Lundgren att emissionslikviden som skulle komma in genom företrädesemissionen 2016 skulle användas för att öka produktionen, vilket enligt AktieTorgets bedömning antyder att ytterligare kapital inte var nödvändigt för att öka produktionskapaciteten. Av delårsrapporten för januari – mars 2016 framgår även att en utbyggnad av verksamheten påbörjas vid tidpunkten (vilket även motsvarar den information som Bolaget angett att emissionslikviden i Företrädesemissionen 2016 skulle användas till). Delta har som noterats i pressmeddelande den 19 september 2016 inte ansett att det varit ekonomiskt försvarbart att sätta igång produktionen av sand i större skala till följd av att efterfrågan på sand inte uppnått tillräckliga volymer. Uttalandet är intressant mot bakgrund av att emissionslikviden som kom in vid företrädesemissionen 2016 skulle användas för att öka investeringstakten för att möta kundernas behov.

Bolaget har genom sitt agerande i förevarande fall begått överträdelser av bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet. Bolaget har inte offentliggjort information på ett relevant, korrekt, tydligt och tillräckligt utförligt sätt, speciellt med beaktande av offentliggjord information om vad emissionslikviden skulle användas till.

Delta har anfört:

Bedömningen av investeringsbehov har varierat över tid, vilket är naturligt och beroende av vilka avtal som varit gällande vid var tid, Bolagets bedömningar och möjligheter utifrån desamma, hur befintligt material och framtida muddrat material bedömts kunna användas och för vilka användningsområden, hur produktionsanläggningen kunnat användas och justeras m.m. Framtagandet av Bolagets s.k. master plan under våren 2016 har t.ex. påverkat Bolagets uppfattning om behovet av investeringar och Thomas Lundgrens informationsgivning den 2 maj 2016. Att utgå från dessa förutsättningar under hösten 2015 hade inte inneburit en korrekt informationsgivning från Bolagets sida, utan informationen har lämnats utifrån vid var tid föreliggande och tillgängligt informationsunderlag för Bolaget.

Emissionslikviden hösten 2015 har i enlighet med emissionsmemorandum använts för att utveckla projektet bl.a. genom studier, marknadsföring och intrimning av produktionsprocessen.

Emissionslikviden våren 2016 har i enlighet med emissionsmemorandum använts för att öka investeringstakten för att svara mot kundernas behov. Detta har huvudsakligen avsett arbetet med master plan och att anpassa anläggningen för det avtal som Bolaget ingett med Chahaya under 2016. Att avtalet med Chahaya utgjort ett partneravtal innebärande att Chahaya ska utgöra transportör och återförsäljare av Bolagets sand har framgått av ett pressmeddelande den 18 april 2016.

Disciplinnämnden gör bedömningen att det, mot bakgrund av vad Bolaget har anfört, inte är visat att Bolagets information om finansieringsbehov och användandet av emissionslikvid –

vid de tidpunkter informationen har lämnats – varit så bristfällig att Bolaget överträtt noteringsavtalet avseende nämnda informationsgivning.

Kvittning av fordran mot Bolaget vid nyemissioner

AktieTorget har anfört:

Bolaget har under tiden november 2015 till maj 2016 genomfört två nyemissioner med företrädesrätt för Bolagets aktieägare samt i samband med detta nyttjat möjligheten till beslut om övertilldelningsoptioner. I samband med företrädesemissionen 2016 beslutade Bolagets styrelse även om en riktad kvittningsemission. Bolaget har i samband med informationen som offentliggjordes till marknaden genom pressmeddelande den 17 december 2015 respektive den 18 maj 2016, underlåtit att informera om att del av emissionslikviden vid nyemissionerna 2015 och 2016 erlades genom kvittning av fordran på Bolaget, och att den emissionslikvid som Bolaget erhöll inte motsvarade den emissionslikvid som Bolaget offentliggjort i nämnda pressmeddelanden, innebärande en överträdelse av noteringsavtalet bilaga 2, punkt 24. Vidare åligger det Bolaget att offentliggöra utfallet av emissionen så snart det är känt. Bolaget har både i samband med företrädesemissionen 2015 och företrädesemissionen 2016 dröjt drygt en vecka med att offentliggöra utfallet av respektive nyemission innebärande en överträdelse av noteringsavtalet bilaga 2, punkt 27.

AktieTorget anser att Bolaget vid sin informationsgivning underlåtit att (i) informera om emissionsvillkor, (ii) informera om att den riktade kvittningsemissionen har genomförts samt utfallet av densamma så snart det var känt, utan först sex månader senare samt (iii) informera om vilka fordringar som kvittades i samband med den riktade kvittningsemissionen.

Delta har anfört att all den information som Bolaget har lämnat har stämts av med AktieTorget. Bolaget har varit noggrant med att i alla hänseenden följa AktieTorgets synpunkter och önskemål om ordval, tillägg och ändringar. Diskussionerna har varit ingående och sådana har förekommit avseende all information som pressmeddelats. Att särskild information skulle krävs om att kvittning skulle kunna ske och sedermera faktiskt skett har Bolaget inte fått besked om av AktieTorget vid de omfattande diskussioner som förekommit. Att AktieTorget nu har synpunkter på informationsgivningen som arbetats fram utifrån uttryckliga önskemål från AktieTorget framstår därför som mycket märkligt.

Disciplinnämnden konstaterar att de pressmeddelanden som omnämns i detta avsnitt haft de brister som AktieTorget har redogjort för och att utfallet av emissionerna inte har offentliggjorts så snart detta var känt. Bolaget har därför överträtt såväl punkt 24 som punkt 27 i bilaga 2 till noteringsavtalet.



Jäv vid beslut om godkännande av kvittning av fordran på Bolaget

AktieTorget har gjort gällande att beslutsförfarandet vid Bolagets styrelsesammanträden den 17 december 2015 och den 18 maj 2016 inte överensstämmer med 8 kap. 23 § ABL och närmare utvecklat skälen för sin bedömning.

Delta har bestritt att beslutsförfarandet inte överensstämmer med 8 kap. 23 § ABL och redogjort för varför beslutsförfarandet uppfyllt ställda krav.

Disciplinnämnden gör bedömningen att det, mot bakgrund av vad Bolaget har anfört, inte är visat att beslutsförfarandet inte överensstämmer med 8 kap. 23 § ABL, låt vara att styrelseprotokollen inte är fullständiga i denna del.

Sammanfattning

Sammanfattningsvis har *Delta* gjort sig skyldigt till ett flertal överträdelser av *AktieTorgets* noteringsavtal, där uttalandena att Bolaget uppnått nollresultat eller går med vinst, trots att så aldrig varit fallet, får anses särskilt allvarliga. Omfattningen av överträdelserna är sådan att det visar att Bolaget inte haft förmåga att uppfylla de krav som ställs på informationsgivningen i ett noterat bolag. Det är av grundläggande betydelse för marknadens förtroende för aktiemarknaden och marknadsplatsen att noterade bolags informationsgivning är korrekt. Brister har dessutom förelegat avseende informationsgivning som inte självständigt ansetts utgöra brott mot noteringsavtalet men som inte varit konsekvent.

Överträdelserna är enligt Disciplinkommittén vid en samlad bedömning så allvarliga att de motiverar en sträng sanktion. Entledigandet av Bolagets tidigare VD, antagandet av en ny informationspolicy och anlitande av en ny IR-ansvarig person tyder dock på att Bolaget har insett behovet av att förändra och förstärka organisationen.

Bolaget har gjort gällande att *AktieTorgets* genomgång av pressmeddelanden och agerande i övrigt bör beaktas vid en sanktionsprövning. Enligt Disciplinkommittén bör dock, som Disciplinkommittén anfört i andra ärenden, en eventuell bristfällig hantering av *AktieTorget* gentemot Bolaget inte påverka kommitténs ställningstagande, utan detta bör grundas på en bedömning av hur allvarlig överträdelserna är utifrån marknadens behov av korrekt, relevant och tillförlitlig information. Ansvaret för att detta behov tillgodoses bör Bolaget inte kunna undandra sig genom att peka på annans delaktighet i Bolagets bristfälliga hantering.

Mot denna bakgrund beslutar Disciplinkommittén att tilldela Delta Enviromental Projects AB (publ) en allvarlig erinran på grund av ovan redovisade brister i informationsgivningen.

På disciplinkommitténs vägnar



Anders Acebo

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