

Huddlestock Fintech AS

1. mars 2023

Huddlestock Fintech AS – Kommentarer til selskapets løpende informasjonsplikt og forbudet mot markedsmanipulasjon

1. Introduksjon og oppsummering

Det vises til børsmelding fra Huddlestock Fintech AS («**Selskapet**») av 10. desember 2020 kl. 06:59 vedrørende signering av intensjonsavtale om samarbeid og utvikling av digitale investeringsmuligheter med en stor Europeisk bank («**Melding om intensjonsavtale**»), samt etterfølgende børsmelding av 19. mai 2022 kl. 08:44 vedrørende signering av endelig avtale og lansering av teknologiløsning med stor Europeisk Fintech-bank («**Melding om signering av avtale**»). Børsmeldingene omtales i det følgende samlet som «**Børsmeldingene**».

Som ledd i børsens oppfølging av løpende informasjonsplikt for selskaper tatt opp til handel, har avdeling for Markedsovervåkning ved Oslo Børs sett nærmere på de aktuelle Børsmeldingene. Oslo Børs har valgt å ikke overprøve Selskapets vurdering av hvorvidt Melding om signering av avtale utgjorde innsideinformasjon. Oslo Børs ønsker likevel å knytte noen kommentarer til vurderingen av hvorvidt det foreligger innsideinformasjon og plikten til å så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører utstederen jf. Euronext Growth Regelbok Del II («**Regelbok II**») punkt 3.9.1 jf. Markedsmisbruksforordningen («**MAR**») artikkel 17 nr. 1. Videre ønsker Oslo Børs å knytte noen kommentarer til kategorisering av børsmeldinger og valg av ordlyd i børsmeldinger kategorisert som ikke-informasjonspliktige meldinger.

2. Faktiske omstendigheter

2.1 Melding om intensjonsavtale

Den 10. desember 2020 kl. 06:59 publiserte Selskapet Melding om inngåelse av intensjonsavtale med en stor Europeisk bank vedrørende mulig samarbeid og utvikling av digitale investeringstjenester. Nærmere bestemt fulgte det av meldingen at partene hadde inngått en intensjonsavtale om utvikling av en programvareløsning som ville koble banken og dets kunder til BNP Paribas' handels- og formuesforvaltningsplattform, og at banken i den forbindelse hadde til hensikt å bruke Selskapets API og tilkoplingsteknologi – Bedrock. Meldingen opplyste videre om at partene jobbet mot å signere endelig avtale i løpet av januar 2021. Etter dette publiserte Selskapet ingen ytterligere melding om forhandlingsprosessen eller status rundt signering av endelig avtale, før Melding om signering av avtale.

2.2 Melding om signering av avtale

Den 19. mai 2022 kl. 08:44 publiserte Selskapet en børsmelding hvor man informerte om at Selskapet hadde signert endelig avtale med en av de største Fintech-bankene i Europa om levering av Selskapets teknologiløsninger. Det fulgte av meldingen at «*Huddlestock Fintech AS (...) has signed a final agreement to provide its solutions to one of the largest Fintech banks in Europe*», og at avtalen er en «*major commercial and technology break-through for Huddlestock (...)*». Børsmeldingen inneholdt videre et sitat fra daglig leder hvor avtaleinngåelsen ble beskrevet som følger: «*The Bank's choice of Huddlestock's Bedrock solution for the trading of financial instruments is a major endorsement of our unique SaaS Wealth Tech trading solutions*».

2.3 Forespørsel fra Oslo Børs til Selskapet

På bakgrunn av Melding om signering av avtale, sendte Oslo Børs en henvendelse til Selskapet den 20. mai 2022 hvor man etterspurte mer informasjon om sentrale hendelser i prosessen frem mot signering, samt informasjon om hvilke vurderinger Selskapet hadde gjort seg vedrørende om avtalen utgjorde innsideinformasjon.

I e-post av 30. mai 2022 svarte Selskapet at man etter inngåelse av intensjonsavtalen hadde arbeidet videre med å ferdigstille sin leveranse, uten at det var noen aktiv dialog mellom partene. Videre fikk vi opplyst at endelig utkast til avtale ble oversendt Selskapet 9. mai 2022, og at Selskapet signerte avtalen samme dag. Signert avtale fra begge parter forelå 16. mai 2022. Partene samarbeidet deretter den 18. mai med utforming av felles børsmelding, før Selskapet den 19. mai 2022 publiserte Melding om signering av avtale.

På spørsmål om hvilke vurderinger Selskapet hadde gjort seg vedrørende hvorvidt avtalen utgjorde innsideinformasjon, fikk børsen opplyst at Selskapet ikke anså signering av avtalen for å utgjøre innsideinformasjon, blant annet hensett til at man allerede hadde informert markedet om intensjonsavtalen den 10. desember 2020. Dermed var markedet blitt opplyst om den mulig forestående avtaleinngåelsen. Man valgte likevel å publisere en børsmelding den 19. mai, da man vurderte det som viktig informasjon som burde publiseres umiddelbart.

3. **Rettslig grunnlag**

3.1 Offentliggjøring av innsideinformasjon

I henhold til Regelbok II punkt 3.9.1 jf. MAR artikkel 17 nr. 1 skal utsteder så snart som mulig offentliggjøre innsideinformasjon som direkte vedrører utstederen. I henhold til MAR artikkel 7 nr. 1 a) utgjør innsideinformasjon:

«Presise opplysninger som ikke er blitt offentliggjort, som direkte eller indirekte vedrører en eller flere utstedere eller ett eller flere finansielle instrumenter, og som er egnet til å

påvirke kursen på disse finansielle instrumentene eller kursen på tilknyttede finansielle derivater merkbart dersom de blir offentliggjort.»

Videre, følger det av MAR artikkel 7 nr. 2 at informasjonen skal anses å være presis dersom:

«de indikerer at en eller flere omstendigheter foreligger, eller at det er rimelig å forvente at de kan komme til å foreligge, eller en hendelse som har inntruffet, eller som det er rimelig å forvente at kan komme til å inntreffe, dersom disse opplysningene er tilstrekkelig spesifikke til at det kan trekkes en slutning om den mulige påvirkningen disse omstendighetene eller denne hendelsen kan ha på kursene på de finansielle instrumentene (...).»

3.2 Markedsmanipulasjon:

Det følger av MAR artikkel 15 at:

«Markedsmanipulasjon og forsøk på markedsmanipulasjon er forbudt.»

Hva som anses å utgjøre markedsmanipulasjon er definert i MAR artikkel 12 nr.1, hvor det av bokstav c) blant annet fremgår at markedsmanipulasjon omfatter:

«Utbredelse av opplysninger gjennom mediene, herunder internett, eller på enhver annen måte som gir eller er egnet til å gi falske eller villedende signaler om tilbudet, etterspørselen eller kursen på et finansielt instrument (...), eller som sikrer eller er egnet til å sikre kursen på ett eller flere finansielle instrumenter (...), herunder utbredelse av rykter, dersom vedkommende som har utbredt opplysningene, visste eller burde ha visst at opplysningene var falske eller villedende.»

4. Oslo Børs' vurdering

4.1 Offentliggjøring av innsideinformasjon

Formålet bak kravet til å offentliggjøre innsideinformasjon jf. MAR artikkel 17 nr. 1 er å gi offentligheten tilgang til informasjonen så snart denne foreligger, for å sikre lik behandling av aktørene i markedet samt for å forhindre mulig innsidehandel.

Oslo Børs har sett nærmere på Melding om signering av avtale og forstår Selskapet dithen at man ikke vurderte avtaleinngåelsen som innsideinformasjon fordi man i desember 2020 informerte markedet om inngåelse av en intensjonsavtale, samt mulig signering av en endelig avtale i fremtiden. Oslo Børs har som nevnt valgt å ikke overprøve Selskapets vurdering av hvorvidt avtaleinngåelsen i mai 2022 utgjorde innsideinformasjon, men observerer at det gikk halvannet år mellom de to Børsmeldingene, og at Melding om intensjonsavtale fra desember 2020 hadde en ordlyd som var ment å forhindre identifisering av avtalepart. Børsen stiller derfor spørsmål ved om det er rimelig å forvente at markedet ved Melding om signering av avtale ville

huske informasjonen fra Melding om intensjonsavtale, og dermed klare å koble sammen informasjonen, eller om informasjonen i Melding om signering av avtale fremsto som helt ny informasjon. Ser man hen til den faktiske kurspåvirkningen på datoen for den siste børsmeldingen steg aksjen med 10,4 % på det høyeste etter publisering av børsmeldingen, sammenholdt med sluttkursen dagen før, hvilket kan indikere at informasjonen for markedet fremsto som helt ny informasjon.

Vi observerer videre at Selskapet ikke publiserte noen børsmelding vedrørende status på forhandlingene eller fremdrift i prosessen frem mot signering av endelig avtale i perioden desember 2020 og mai 2022. Dette til tross for at det i Melding om intensjonsavtale fremgikk at partene tok sikte på signering av endelig avtale i januar 2021. Det forhold at markedet ikke har blitt informert løpende om status i forhandlingene, kan ha bidratt til at informasjonen i Melding om signering av avtale fremsto som helt ny informasjon.

I lys av det overstående, ønsker Oslo Børs å knytte noen kommentarer til utsteders plikt til løpende å vurdere om det foreligger innsideinformasjon, samt plikten til å offentliggjøre innsideinformasjon «så snart som mulig» jf. MAR artikkel 17 nr. 1.

Utstedere tatt opp til handel på Oslo Børs, Euronext Expand og/eller Euronext Growth Oslo er underlagt reglene i MAR, hvilket blant annet innebærer at utstedere er underlagt informasjonsplikt om innsideinformasjon jf. MAR artikkel 17. Det er på denne bakgrunn viktig at utstedere har et bevisst forhold til reglene om innsideinformasjon, inkludert definisjonen av innsideinformasjon, samt sørger for å ha på plass rutiner og prosedyrer som sikrer at forpliktelsene følges opp og overholdes.

Når det gjelder prosesser bestående av flere trinn som har til formål å frembringe eller som resulterer i en bestemt hendelse, presiseres det i MAR artikkel 7 nr. 2 at både de fremtidige omstendighetene eller den fremtidige hendelsen, og de mellomliggende trinnene i prosessen, kan anses som presise opplysninger. I slike situasjoner er det derfor særlig viktig at utsteder har et bevisst forhold til reglene om innsideinformasjon, og løpende vurderer om man er kommet til et trinn i prosessen som medfører at informasjonen er å regne som innsideinformasjon.

Dersom utsteder finner at informasjonen utgjør innsideinformasjon, skal informasjonen offentliggjøres så snart som mulig. Dette innebærer at informasjonen må offentliggjøres med en gang utsteder er blitt klar over forholdet. I «så snart som mulig» ligger det normalt kun den tid det tar å utforme børsmelding. Plikten til offentliggjøring gjelder videre uavhengig av Oslo Børs' åpningstider. Det understrekes i denne sammenheng at det ikke er en gyldig begrunnelse for å vente med å publisere en børsmelding som inneholder innsideinformasjon, at man ønsker å utarbeide en felles børsmelding med aktuell samarbeidspartner eller kontraktspart.

Vi gjør også oppmerksom på at vi på våre nettsider har et digitalt kurs som gir introduksjon til løpende forpliktelser for børsnoterte selskaper. Vi oppfordrer sterkt til at relevante ansatte i

selskapet tar dette kurset. Kurset og presentasjon finner dere her: Kurs og seminarer | [euronext.com](https://www.euronext.com).

4.2 Kategorisering av børsmeldinger

Oslo Børs ønsker videre å knytte en kommentar til Selskapets kategorisering av Melding om signering av avtale, samt enkelte andre børsmeldinger publisert av Selskapet.

Børsmelding av 10. desember 2020 om signering av intensjonsavtale ble av Selskapet kategorisert som «annen informasjonspliktig regulatorisk informasjon». Dette tilsier at Selskapet anså publisering av nyheten om inngåelse av intensjonsavtale for ikke å utgjøre innsideinformasjon, men likevel som meldepliktig informasjon til markedet. Melding av 19. mai 2022 om signering av endelig avtale ble derimot kategorisert som «ikke-informasjonspliktige pressemeldinger».

Børsen reagerer på at Selskapet anser inngåelse av en intensjonsavtale med ikke-identifisert part som meldepliktig informasjon, mens inngåelse av endelig avtale med identifisert part hele 1 ½ år senere regnes som ikke-meldepliktig informasjon. Dette særlig hensett til at Selskapet i Melding om signering av avtale omtaler avtaleinngåelsen som et stort kommersielt og teknologisk gjennombrudd.

Et annet eksempel er børsmelding av 11. oktober 2022 vedrørende signering av en samarbeidsavtale med Morningstar. Også denne meldingen er av Selskapet kategorisert som «ikke-informasjonspliktige pressemeldinger». Dette til tross for at Selskapet selv omtaler avtaleinngåelsen som en «*significant partnership agreement*». Børsen merker seg også at aksjekursen på datoen for børsmeldingen steg kraftig etter publisering av meldingen sammenholdt med sluttkursen foregående dag (opp 12 % på det høyeste), før aksjekursen gikk noe ned og endte opp 5,4 % sammenlignet med sluttkurs foregående dag.

Oslo Børs minner om viktigheten av korrekt kategorisering av børsmeldinger, for å sikre at markedet blir tilstrekkelig opplyst. I denne sammenheng minnes det om at Oslo Børs har utarbeidet en veiledning for meldingskategorier, som er tilgjengelig i NewsPoint under hjelp - Kategoriveiledning. Selskapet bes sette seg godt inn i veiledningen i forbindelse med publisering av fremtidige børsmeldinger.

4.3 Markedsmanipulasjon

Endelig ønsker Oslo Børs å knytte en kommentar til Selskapets måte å formulere seg på i enkelte børsmeldinger.

Oslo Børs har merket seg at Selskapet i flere børsmeldinger kategorisert som «ikke-informasjonspliktige pressemeldinger» benytter ord og uttrykk som *kan* være egnet til å villedde markedet. Blant annet skriver Selskapet i Melding om signering av avtale at avtalen er «*a major*

commercial and technology break-through for Huddlestock (...)», og at bankens valg av Selskapets løsning er «*a major endorsement of our unique SaaS Wealth Tech trading solutions*». Samtidig er som nevnt meldingen kategorisert som ikke-informasjonspliktig informasjon.

Inngåelse av en avtale som et selskap anser som et stort kommersielt og teknologisk gjennombrudd, vil som regel kunne utgjøre innsideinformasjon. Det vil derfor kunne være egnet til å villedde markedet, dersom denne type formuleringer benyttes i børsmeldinger som selskapet selv regner som ikke-informasjonspliktig, all den tid denne typen ordlyd peker i retning av at avtaleinngåelsen er et svært viktig og positivt steg for selskapet.

Et tilsvarende eksempel er nevnte børsmelding av 11. oktober 2022 om signering av samarbeidsavtale med Morningstar. Som tidligere nevnt er også denne meldingen av Selskapet kategorisert som «ikke-informasjonspliktige pressemeldinger». Samtidig har Selskapet benyttet seg av ord som «*significant partnership agreement*». Denne type formuleringer kan være misvisende når det ses i sammenheng med at Selskapet ikke anser informasjonen for å utgjøre innsideinformasjon. Det vises også til at aksjekursen steg kraftig (opp 12 % på det høyeste) etter publisering av børsmeldingen.

Oslo Børs minner om viktigheten av at selskaper tatt opp til handel har et bevisst forhold til hvilke ord, uttrykk og formuleringer som benyttes i meldinger som inneholder opplysninger som selskapet vurderer at ikke utgjør innsideinformasjon. Overdreven språkbruk kan være egnet til å villedde markedet, og kan dermed være i strid med forbudet mot markedsmanipulasjon jf. MAR art. 15. Selskapet bes derfor om å ha et mer bevisst forhold til hvordan man velger å ordlegge seg i fremtidige børsmeldinger.

Oslo Børs forbeholder seg retten til å gjøre dette brevet offentlig tilgjengelig på børsens hjemmeside på samme grunnlag som andre beslutninger og uttalelser til veiledning for markedsaktørene.

Med vennlig hilsen,

OSLO BØRS ASA