

DISCIPLINNÄMNDEN VID NORDIC GROWTH MARKET NGM AB

Beslut 2023:3

2023-06-30

Styrelsen för Nordic Growth Market NGM AB

TopRight Nordic AB

DISCIPLINNÄMNDENS AVGÖRANDE

Disciplinnämnden finner att TopRight Nordic AB, org. nr 556898-6482 har brutit mot punkterna 4.1.1 och 4.2.6 i NGM-börsens "Regler för bolag vars aktier är noterade på Nordic SME" samt meddelar bolaget en *varning* enligt kapitel 5 i nämnda regler.

Hemställan om disciplinnämndens prövning och beslut

Aktierna i TopRight Nordic AB org. nr 556898-6482 (nedan "**Bolaget**") är noterade på Nordic Growth Market NGM AB:s (nedan "**NGM**" eller "**Börsen**") tillväxtmarknad för små och medelstora företag, (nedan "**Nordic SME**"). Bolaget har genom sin notering åtagit sig att följa "*Regler för bolag vars aktier är noterade på Nordic SME*" (nedan "**Regelverket**").

I en hemställan till disciplinnämnden har *NGM* i huvudsak anfört följande.

Inledning

Bolaget är specialiserat inom ljus teknik, digitalt glas och konstruktion. Verksamheten drivs utifrån flera affärsområden och lösningarna används exempelvis inom trafiken, bland showrooms, samt i diverse animerade dekal och övriga ljuspaneler. Kunderna återfinns inom olika sektorer, med störst närvaro inom den nordiska marknaden. Bolaget har sitt huvudkontor i Stockholm. Aktierna i Bolaget är sedan den 15 december 2017 godkända för handel på Nordic SME.

Bolaget har den 27 februari 2023 tillställts ett anmärkningspåstående, som Bolaget besvarade den 27 mars 2023. NGM har vid en genomgång av från Bolaget offentliggjord information



funnit att Bolaget inte har offentliggjort information i enlighet med EU:s marknadsmissbruksförordning¹ (framöver ”MAR”) och Regelverket vid ett tillfälle.

Bakgrund

NGM har vid genomgång av Bolagets offentliggjorda information uppmärksammat nedanstående händelseförlopp.

Den 8 november 2022 klockan 08:30 offentliggjorde Bolaget delårsrapporten för tredje kvartalet genom ett pressmeddelande med rubriken ”TopRight Nordic AB (publ), summering koncernen tredje kvartalet 2022”. I rapporten framgick bland annat att målen för 2022 är en EBIT² på 2,5% med en omsättning om 280 MSEK. Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Den 25 november 2022 klockan 08:30 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med rubriken ”TopRight ser över målen för 2023-2025”. Av pressmeddelandet framgick att Bolagets strategi och långsiktiga mål hade reviderats samt att målsättningen för 2023 är en EBIT på 4 % med en omsättning om 310 MSEK. Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Den 16 februari 2023 klockan 08:30 offentliggjorde Bolaget sin bokslutskommuniké för 2022 genom ett pressmeddelande med rubriken ”TopRight Nordic AB (publ), bokslutskommuniké koncernen 2022”. I rapporten angavs bland annat att målsättningen för 2023 är en EBITDA³ på 5 % med en omsättning om 215 MSEK. Av koncernresultaträkningen i bokslutskommunikén framgick att EBIT blev - 46 MSEK för 2022 och att nettoomsättningen blev 277 MSEK. Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Innan offentliggörandet av bokslutskommunikén den 16 februari 2023 var senast betalt 1,072 kronor i Bolagets aktie. Efter offentliggörandet av bokslutskommunikén föll Bolagets aktie som mest med 37,2 %. Nedgången skedde under cirka tretton gånger större omsättning än dagen innan och aktien stängde vid handelsdagens slut på 0,719 kronor, motsvarande en nedgång på 32,9 %. Prisförändringen innebär att Bolagets börsvärde sjönk från 66 miljoner till 44 miljoner kronor. NGM anser att den offentliggjorda informationen därmed får anses ha haft en väsentlig inverkan på priset på Bolagets noterade aktier.

¹ EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG

² EBIT (Earnings before interest and taxes) är det vanligast förekommande måttet vid beräkning av rörelseresultatet och innebär att räntor och skatter exkluderas när ett rörelseresultat efter avskrivningar och nedskrivningar tas fram.

³ EBITDA (Earnings before interest, taxes depreciation and amortization) innebär att även nedskrivningar och avskrivning exkluderas vid beräkning av rörelseresultatet.

NGM:s bedömning

Tillämpliga bestämmelser

Bolag vars aktier är noterade vid NGM är skyldiga att följa MAR och Regelverket.

Marknadsmissbruksförordningen

Enligt punkt 4.1.1 ("Generalklausulen") i Regelverket ska insiderinformation i enlighet med artikel 17 i MAR offentliggöras så snart som möjligt.

Insiderinformation definieras i artikel 7.1 i MAR som information som (i) är av specifik natur, (ii) inte har offentliggjorts, (iii) direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och (iv), om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument.

Enligt artikel 7.4 i MAR avser insiderinformation sådan information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

Enligt artikel 17.1 i MAR ska emittenten så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör den emittenten. Insiderinformationen ska offentliggöras på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning av denna i rätt tid.

Enligt artikel 17.4 i MAR kan emittenten, på eget ansvar, skjuta upp ett offentliggörande av insiderinformation, förutsatt att alla villkor enligt MAR är uppfyllda:

- (i) Ett omedelbart offentliggörande skadar sannolikt legitima intressen för emittenten.
- (ii) Det är inte sannolikt att ett uppskjutet offentliggörande vilseleder allmänheten.
- (iii) Emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell.

ESMA har uttalat sig om omständigheter som typiskt sett kan leda till att allmänheten vilseleds enligt punkt (ii) ovan:

Vid tillämpningen av artikel 17.4 b i MAR inkluderas åtminstone följande omständigheter i de situationer där ett uppskjutet offentliggörande av insiderinformation sannolikt vilseleder allmänheten.

- a) Den insiderinformation vars offentliggörande emittenten avser skjuta upp avviker väsentligt från emittentens tidigare offentliggjorda meddelanden om den fråga som insiderinformationen avser.
- b) Den insiderinformation vars offentliggörande emittenten avser skjuta upp gäller det faktum att emittentens finansiella mål troligtvis inte kommer att uppnås, om dessa mål tidigare har meddelats offentligt.

- c) Den insiderinformation vars offentliggörande emittenten avser skjuta upp står i strid med marknadens förväntningar, om sådana förväntningar baseras på signaler som emittenten tidigare har skickat till marknaden till exempel i intervjuer, vid presentationsmöten (roadshows) med investerare eller i andra typer av kommunikation som härrör från eller har godkänts av emittenten

Om en emittent lämnat en prognos och det visar sig att det sker väsentliga avvikelser, i positiv eller negativ mening, från prognosen är det fråga om insiderinformation. Om emittenten skjuter upp lämnande av avvikelseinformation genom en prognosjustering eller att prognosen tas bort i sådana fall innebär det att allmänheten vilseleds enligt artikel 17.4 punkt ii).⁴

Regelverket

Enligt handledningstexten till punkt 4.1.1 i Regelverket ska bedömning av om information är insiderinformation göras bolagsspecifikt och exempel på sådan information kan vara prognoser och prognosförändringar.

Enligt punkt 4.3.3 i Regelverket ska Börsen omedelbart informeras om det skett ett uppskjutet offentliggörande av information i enlighet med MAR. Enligt handledningstexten till punkt 4.3.3 behöver Börsen dock inte underrättas för det fall beslutat gäller uppskjutande i samband med upprättande av delårsrapport.

Enligt punkt 4.2.6 i Regelverket ska en prognos innehålla information om de förutsättningar och villkor som ligger till grund för prognosen. Prognosen ska så långt det är möjligt presenteras på ett tydligt och enhetligt sätt. Även andra framåtblickande uttalanden ska presenteras på ett motsvarande sätt. Om bolaget har anledning att förvänta sig att dess finansiella resultat eller ställning kommer att avvika väsentligt från en tidigare offentliggjord prognos och en sådan avvikelse sannolikt har en väsentlig inverkan på priset på aktierna, ska bolaget offentliggöra information om avvikelsen.

NGM:s bedömning

Reglerna om informationsgivning för noterade bolag syftar till att säkerställa att samtliga intressenter ges möjlighet att handla på lika villkor för att härigenom förbättra investerarnas skydd på och förtroende för finansmarknaden. Den som handlar med finansiella instrument i ett noterat bolag ska kunna göra det utifrån en rättvisande bild av bolaget. Det är därför av största vikt att ett noterat bolag följer reglerna om informationsgivning, i annat fall är risken stor att allmänhetens förtroende för bolaget, värdepappersmarknaden och NGM skadas.

NGM konstaterar inledningsvis att det inte föreligger något krav på att ett noterat bolag ska publicera en prognos eller finansiella mål, men att i de fall ett bolag väljer att göra så utgör

⁴ Riktlinjer om MAR. Uppskjutet offentliggörande av insiderinformation, 20/10/2016 ESMA/2016/1478 SV, s. 5 f

A

information om en prognos eller justering av tidigare lämnad prognos eller finansiella mål insiderinformation enligt definitionen i MAR artikel 7. Även information om att bolaget inte kommer att uppnå tidigare offentliggjord prognos utgör också insiderinformation enligt MAR artikel 7. Detta då informationen är av specifik natur, som inte är känd av marknaden sedan innan, och då informationen är sådan som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

I det aktuella fallet angav prognosen den 8 november 2022 ett finansiellt mål för 2022 om en EBIT på 2,5 %. Det aktuella pressmeddelandet den 8 november 2022 innehöll också en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Bolaget har således vid offentliggörandet bedömt att informationen utgjorde insiderinformation enligt MAR artikel 7 och meddelat den bedömningen till marknaden.

Enligt NGM:s mening var informationen om prognosen för år 2022 den 8 november av så pass specifik natur att en förnuftig investerare skulle beakta den vid sitt investeringsbeslut, då det var en tydligt angiven nivå för EBIT om 2,5 %. Att Bolagets aktiekurs steg med 5,5 % efter offentliggörandet den 8 november 2022 tyder enligt NGM på att marknaden mottog prognosen som ett för Bolaget positivt besked. Mot bakgrund av det ovan framförda anser NGM det vara klarlagt att den tidigare offentliggjorda prognosen den 8 november 2022 utgjorde insiderinformation enligt definitionen i artikel 7 i MAR. Enligt NGM:s mening är det därför otvistigt att den aktuella informationen utgjorde insiderinformation.

Enligt Bolagets uppgifter i ärendet fattade Bolaget den 6 februari 2023 ett beslut om uppskjutet offentliggörande med anledning av informationen i dess bokslutskommuniké för 2022. I samband med offentliggörandet av bokslutskommunikén för år 2022, den 16 februari 2023, framkom att Bolaget inte hade uppnått prognosen om en EBIT om 2,5 % och att EBIT för 2022 blev - 46 MSEK, samt att de tidigare aviserade finansiella målen den 25 november 2022 också justerades. Det är av stor vikt att ett noterat bolag i det fall en händelse eller omständighet inträffar som medför att tidigare offentliggjord information väsentligt ändras i något avseende så snart som möjligt offentliggör information om detta.

Information om att en tidigare offentliggjord prognos, såsom finansiella mål, som i sig klassificerats som insiderinformation, inte kommer att uppnås eller väsentligt ändras, är typiskt sett specifik information och normalt sådan information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut. Informationen utgör således insiderinformation som ska offentliggöras så snart som möjligt enligt artikel 17 i MAR.

Mot bakgrund av det ovan framförda anser NGM att Bolaget, när det insåg att prognosen från november 2022 inte skulle komma att infrias, så snart som möjligt skulle ha offentliggjort den insiderinformationen till marknaden. Detta då det var frågan om information avseende en



väsentlig avvikelse i negativ mening som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

Bolaget har i sitt svar den 27 mars 2023 angivit att insiderinformation hänförlig till bokslutskommunikén uppstod den 6 februari 2023, varvid Bolaget upprättade en loggbok samma dag. Vid samma tidpunkt, den 6 februari 2023, hade Bolagets revisor uppmärksammat Bolaget på att en post avseende upparbetade men ej fakturerade intäkter eventuellt var felaktigt redovisade i Bolagets dotterbolag, och att frågan skulle utredas vidare. Bolaget anger också i sitt svar att de faktiska effekterna stod klara först den 15 mars 2023, dagen innan offentliggörandet av bokslutskommunikén. NGM anser därav att Bolaget fick vetskap om att resultaten väsentligt skulle avvika från den prognos om EBIT som lämnats i november 2022 någon gång mellan den 6 och 15 februari 2023, och att Bolaget i vart fall senast den 15 februari 2023 hade vetskapen om prognosavvikelsen. NGM noterar även att Bolaget i samband med bokslutskommunikéns färdigställande den 15 februari 2023 justerade de finansiella målen för 2023.

Mot bakgrund av det ovanstående anser NGM att det i vart fall den 15 februari 2023 uppstod en skyldighet att så snart som möjligt offentliggöra insiderinformationen om att prognosen inte uppnåts och att prognosen för helåret 2023 hade justerats. Något offentliggörande skedde dock inte den 15 februari 2023, utan kom att anstå till påföljande dag, den 16 februari 2023 klockan 08:30, då bokslutskommunikén för 2022 offentliggjordes. Offentliggörandet av insiderinformationen hänförlig till prognosen 2022 och prognosjusteringen 2023 kom således att skjutas upp till en senare tidpunkt. Mot bakgrund av de riktlinjer som ESMA lämnade 20/10/2016 är det inte möjligt att skjuta upp offentliggörandet av att en prognos inte uppnås, en prognosjustering eller borttagande av prognos eftersom ett uppskjutande av informationen skulle innebära att allmänheten vilseleddes enligt artikel 17.4 ii). Utifrån uttalandet från ESMA anser NGM också att Bolaget inte hade möjlighet att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformationen om att den tidigare offentliggjorda prognosen för 2022 inte uppnåddes och prognosjusteringen avseende 2023, till samma tidpunkt som bokslutskommunikéns offentliggörande den 16 februari 2023.

Sammantaget anser NGM:

- att informationen om att prognosen från den 8 november 2022 inte uppnåddes och att prognosen för 2023 justerats utgjorde insiderinformation som skulle offentliggöras så snart som möjligt efter det att styrelsen fick vetskap om den, och i vart fall senast när styrelsen den 15 februari 2023 fattade beslut om att skjuta upp offentliggörandet av bokslutskommunikén, och

- att förutsättningar för att skjuta upp offentliggörandet av den aktuella insiderinformationen inte förelåg eftersom ett uppskjutande av informationen skulle innebära att allmänheten vilseleddes.

Genom att inte ha offentliggjort insiderinformationen har Bolaget brutit mot artikel 17 i MAR och punkterna 4.1.1 och 4.2.6 i Regelverket.

Bolagets inställning

I ett svar som Bolaget lämnat till NGM under NGMs handläggning av ärendet har Bolaget såvitt nu är i fråga anfört följande.

TopRight noterades på NGM i december 2017. Vid tidpunkten omsatte Bolaget cirka 52 miljoner kr. Sedan dess har TopRight, varje år, haft en hög tillväxt. I årsredovisningen för räkenskapsåret 2021 redovisade Bolaget exempelvis en omsättning om nästan 179 miljoner kr. Vid bokslutskommunikén i år den 16 februari 2023 framgår att omsättningen för 2022 uppgick till cirka 276 miljoner kr, motsvarande en tillväxt om cirka 54,6 % jämfört med räkenskapsåret 2021. Vid genomgång av Bolagets samtliga redovisningar sedan 2017 har omsättningen ökat markant. Tittar man i stället på nyckeltal som EBIT, EBITA och resultat är det en betydligt större fluktuation mellan de olika kvartalen, men även per årsbasis. Såvitt framgår av bokslutskommunikén går det att utläsa att det under räkenskapsåret 2022 var stora skillnader mellan de olika kvartalen. Likaså under räkenskapsåret 2021 då det också förelåg stora fluktuationer i EBIT och EBITA mellan de olika kvartalen, detta bl.a. till följd av investeringar.

Det som utmärker TopRight jämfört med andra är Bolagets starka tillväxt och förmåga att år för år öka omsättningen, vilket också är den aspekt som marknaden torde fästa mest vikt vid. TopRight är ett så kallat tillväxtbolag. I rapporten den 8 november 2022, vid summeringen av det tredje kvartalet 2022, redovisar TopRight att målen för 2022 är en EBIT på 2,5 % med en omsättning om 280 MSEK. Samtidigt redovisar bolaget även mycket annat, såsom att ökade material- och fraktkostnader påverkat resultatet negativt med cirka 2 MSEK, att resultatet efter finansiella poster påverkades negativt med cirka 0,9 MSEK p.g.a. nedräkning av andra långsiktiga värdepappersinnehav och att det operativa kassaflödet minskat med 81,2 % jämfört med motsvarande period föregående år. Bolaget belyser även de negativa konsekvenserna av Covid-19.

A

Av pressmeddelandet den 25 november 2022 framgår det att TopRights strategi och långsiktiga mål har reviderats och att målsättningen för 2023 är att EBIT ska uppgå till 4 % med en omsättning om 310 MSEK. Det framgår även av pressmeddelandet att tillväxten ska ske både organiskt och genom strategiska förvärv samt att Bolagets målsättning är att nå en lönsamhet på 6 till 8% EBIT baserat på en omsättning om 500 MSEK till slutet av 2025.

Av bokslutskommunikén för 2022 den 16 februari 2023 framgår det, precis som NGM angivit, att målsättningen för 2023 är en EBITA på 5 % med en omsättning om 215 MSEK samt att EBIT blev - 46 MSEK för 2022 och att nettoomsättningen blev 277 MSEK. Det framgår även av bokslutskommunikén att Covid-19 och Ukraina har inneburit förlängda leveranstider och framflyttade projekt, vilket har lett till en lägre omsättning om motsvarande 5 MSEK, att TopRights strategi mellan 2020–2022 övergripande handlade om tillväxt och att Bolaget under kvartal fyra påbörjade en revidering av strategin och därmed även de långsiktiga målen på grund av bland annat omvärldens och marknadens utveckling.

TopRight är verksamt inom en bransch där omvärldsfaktorer som Covid-19, krig och höjda räntor kan få stora konsekvenser på Bolagets lönsamhet, omsättning och nyckeltal. Precis som det även påverkat leverantörer, kunder och konkurrenter. Detta har också återspeglats i de redovisningar som lämnats då EBIT och EBITA behövt justeras. Det i sig är fullt naturligt med hänsyn till hur det sett ut i världen i under 2022 och 2023. Till följd av osäkerheten har TopRight, i likhet med andra marknadsaktörer, behövt revidera sina respektive framtidsmål i viss mån. TopRights främsta mål de senaste åren har dock varit tillväxt, vilket också återges i bland annat bokslutskommunikén. Givet dessa förutsättningar bedömer TopRight själva att Bolagets prestation i hög grad måste anses svara mot uppställda mål. Det är tillväxt som varit TopRights styrka och även det som utmärkt Bolaget inför befintliga och potentiella investerare.

Bolagets hantering av insiderinformation

Anledningen till att TopRights omsättning för helåret 2022 underskred Bolagets kommunicerade mål med cirka 33 miljoner kr var, till ungefär lika delar, dels att en post i årsredovisningen för 2021 justerades på grund av att den ansågs felaktig, dels nedskrivning av värden i redovisningen efter en överlåtelse av ett dotterbolag samt överlåtelsen av inkråmet i ett annat dotterbolag. Dessa åtgärder resulterade även i den nämnda påverkan på EBIT för 2022.

A

Nedskrivningen av värdet av dotterbolaget i årsbokslutet för 2022 genomfördes av försiktighetsskäl eftersom TopRight beslutat att verka för att avyttra det underpresterande dotterbolaget Axén & Grönqvist samt inkråmet i Ferm & Persson AB. Detta hade offentliggjorts redan 31 januari 2023 genom ett pressmeddelande som uppgav att Bolaget ingått en avsiktsförklaring avseende försäljningen av Axén & Grönqvist för 2,2 miljoner kr och att inkråmet i Ferm & Persson AB förväntades avyttras till i huvudsak bokfört värde. Revisionen av Bolagets årsbokslut påbörjades sent i januari 2023. Revisionen utfördes vid detta tillfälle för första gången av Bolagets nya revisor Mikael Jennert (med kollegor), som nyvalts på årsstämman 2022. Anledningen till att bolaget valt en ny revisor var att den tidigare revisorn, Mats Dahlström, avgått under 2021 och därefter på interimsbasis ersatts av revisor Urban Johansson fram till och med nämnda årsstämma. Arbetet till grund för revisionen genomfördes på grund av den mycket korta tid som fanns att tillgå intensivt och revisionen präglades av omfattande kontakter mellan parterna på grund av den nya revisorns behov att lära känna Bolaget. I februari noterade revisorn att en post avseende upparbetade men ej fakturerade intäkter eventuellt var felaktigt redovisad i bolagets dotterbolag i årsredovisningen för räkenskapsåret 2021. I sak gjorde bolagets revisor vid denna tidpunkt, Mikael Jennert, en annan bedömning av regelverket än Bolagets tidigare revisorer, Mats Dahlström och Urban Johansson. Runt den 6 februari 2023 lyftes frågan med Bolaget, varmed det beslutades att revisorn skulle utreda detta vidare. Den 6 februari 2023 beslutade TopRight att skjuta upp offentliggörandet av den information som fanns i Bolaget avseende det finansiella utfallet för helåret 2022. Vid denna tidpunkt hade Bolaget ingen kännedom om att den felaktighet som uppmärksammas i redovisningen för 2021 skulle påverka utfallet av de nyckeltal som omfattas av Bolagets finansiella mål avseende 2022. Därefter hade parterna följande kontakter:

- Fredagen den 10 februari 2023 höll revisorn och TopRight en avstämning där Bolaget (genom ordföranden och VD) informerades om hur långt revisorerna kommit i granskningen.
- Lördagen den 11 februari 2023, rapporterade revisorn sina första iakttagelser till TopRights ekonomiavdelning.
- Måndagen den 13 februari 2023 höll revisorn en genomgång för ekonomiavdelningen i TopRight. Vid denna tidpunkt berördes för första gången hur bristen i redovisningen för 2021 kunde påverka koncernredovisningen för 2022.
- Tisdagen den 14 februari 2023 färdigställdes nödvändiga justeringarna.

- Onsdagen den 15 februari 2023 kunde det utläsas hur dessa justeringar (avskrivning/nedskrivning) kunde påverka det egna kapitalet i koncernen i redovisningen för 2022. Under denna process ansåg TopRight inte att det var sannolikt att ett fortsatt uppskjutet offentliggörande av informationen, fram till tidpunkten för offentliggörandet av rapporten, skulle vilseleda allmänheten. Anledningen till det är att även om TopRights finansiella mål uttryckts i omsättning och EBIT – så måste det kunna förväntas att det värde som marknaden tillmäter dem i allt väsentligt relaterade till den del de avspeglade prestationen av den underliggande verksamheten och inte effekten av eventuella, ej förutsedda, redovisningstekniska åtgärder och omklassificeringar av tidigare poster i bokföringen. Helt enkelt – när TopRight efter att Bolagets rapport för det tredje kvartalet 2022 offentliggjorts, den 25 november 2022 presenterade reviderade finansiella mål avseende bolagets omsättning och EBIT för helåret 2022 – så avsåg dessa mål i praktiken verksamhetens prestation under det fjärde kvartalet 2022. Verksamhetens prestation för det fjärde kvartalet 2022 avvek inte heller från Bolagets uppställda mål för kvartalet. TopRight har även efter det inträffade valt att framgent basera Bolagets finansiella mål på EBITDA istället för EBIT, i syfte att undvika att utfallet påverkas av omständigheter som inte direkt relaterar till bolagets verksamhet, dvs. ned- och avskrivningar. TopRight vill särskilt förtydliga att de faktiska effekterna av nämnda åtgärder först stod klara dagen innan offentliggörandet av bokslutskommunikén (det stämmer inte att beslutet om nedskrivningen fattades den 10 februari 2023). Om Bolaget skulle gå ut med information innan dess anser Bolaget att den informationen i stor utsträckning skulle varit grundad i spekulation, en uppfattning som delas av Bolagets revisor.

TopRight har härfter kompletterat sina ståndpunkter genom ett yttrande till disciplinnämnden och anført følgende.

TopRight vidhåller det som framförts i yttrandet till NGM den 27 mars 2023 och hänvisar till vad som anført där. TopRight vill dock, med anledning av NGM:s yttrande till Disciplinnämnden, utveckla och tillægga følgende.

Det var fram till offentliggörandet ovisst hvilken effekt de aktuelle justeringarna skulle få. TopRight vill i detta henseende betona at Bolaget inte kunde offentliggøre någon information innan oppgifterna i bokslutskommunikén var fastställda, eftersom en sådan informationsgivning i stället skulle kunne innebære at TopRight gav marknaden felaktig information.



Det är riktigt, precis som NGM anført, att TopRight den 15 februari 2023 kunde konstatera vilken effekt de aktuella justeringarna skulle få. Detta har även styrkts av e-mailkorrespondens med revisorn. TopRight vill här understryka att det först sent på kvällen stod klart vilka de faktiska effekterna av justeringarna skulle få. Klockan 21.27 färdigställde TopRight det slutliga pressmeddelandet avseende Bolagets bokslutskommuniké och klockan 21.51 färdigställdes den slutliga versionen av bokslutskommunikén. I omedelbar anslutning till det, klockan 21.53, laddade TopRight upp informationen på Cision. Innan TopRight uppfattade bokslutskommunikén och där tillhörande pressmeddelande som slutliga hade det förts flertal diskussioner med revisorn, vilket föranledde ändringar. Avseende pressmeddelandet synes det finnas 12 versioner, varav 9 är daterade den 15 februari 2023, samt att det avseende bokslutskommunikén synes finnas åtminstone 27 versioner. Innan Bolaget betraktade pressmeddelandet och bokslutskommunikén som slutliga hade det därmed vidtagits flera olika justeringar i handlingarna.

TopRight är medvetet om att det pressmeddelande och bokslutskommuniké som skickades till Cision klockan 21.53 borde laddats upp omedelbart. TopRight vill dock betona att det vid detta tillfälle förelåg mycket speciella omständigheter med den ovisshet som gällde avseende justeringarnas effekt samt det faktum att det, efter kommentarer från revisorn, med jämna mellanrum behövde göras flertal ändringar i materialet.

Mot bakgrund av ovan var TopRights uppfattning att pressmeddelandet och bokslutskommunikén var att betrakta som slutliga klockan 21.53 den 15 februari 2023. Med hänsyn till alla justeringar TopRight behövde göra under dagen den 15 februari kan det dock antas att det förelåg en viss inneboende osäkerhet hos Bolaget, om det under natten skulle kunna komma ytterligare ändringar från revisorn.

Avslutningsvis vill TopRight framhålla att EU:s marknadsmissbruksförordning¹ bl.a. syftar till att säkerställa att informationsgivning, eller utebliven sådan, inte missleder marknaden och därvid påverkar densamma. Enligt TopRights uppfattning var informationen i pressmeddelandet och bokslutskommunikén slutlig klockan 21.53 den 15 februari 2023. TopRight offentliggjorde informationen klockan 08.30 den 16 februari 2023. Med hänsyn till att handel utanför marknadsplatsen i princip aldrig förekommer i TopRight kan det sålunda konstateras att risken för eventuell marknadspåverkan var att betrakta som minimal.

Disciplinnämndens bedömning

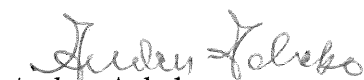
Disciplinnämnden delar NGMs bedömning att informationen i pressmeddelandet den 16 februari 2023 om att prognosen från den 8 november 2022 inte uppnåddes, och att prognosen för år 2023 justerats, utgjorde insiderinformation som skulle offentliggöras så snart som möjligt efter det att styrelsen hade fått vetskap om den. Och i vart fall skulle detta ha skett senast när styrelsen den 15 februari 2023 fattade beslut om att skjuta upp offentliggörandet av bokslutskommunikén.

Som framgår av de riktlinjer som ESMA lämnade 20/10/2016 är det emellertid inte möjligt att skjuta upp offentliggörandet av en prognosjustering eller borttagandet av en prognos, eftersom ett uppskjutande av sådan information skulle innebära att allmänheten vilseleddes enligt vad som anges i MAR artikel 17.4 ii).

Bolaget skulle därför ha offentliggjort informationen om den ändrade prognosen snarast möjligt efter klockan 21:51 den 15 februari. Bolagets bristfälliga hantering i detta hänseende kan inte rättfärdigas av att det inte pågick någon organiserad handel i Bolagets aktier under tiden fram till dess att informationen offentliggjordes klockan 08:30 den 16 februari. Det kan i detta sammanhang dessutom generellt anmärkas att det numera inte är tillåtet att avvakta med offentliggörande av insiderinformation från en kväll till efterföljande morgon.

Bolaget har alltså överträtt Regelverkets bestämmelse om att insiderinformation ska offentliggöras så snart som möjligt. Denna bestämmelse är av grundläggande natur och är avsedd att bidra till att förtroendet för värdepappersmarknaden och börsen upprätthålls hos allmänheten. Överträdelsen är dock av en mindre omfattning, varför det enligt disciplinnämndens mening är tillräckligt att meddela Bolaget en varning.

På disciplinnämndens vägnar



Anders Acebo

I nämndens avgörande har deltagit f.d. advokaten Anders Acebo, ordförande, f.d. justitierådet Severin Blomstrand, f.d. hovrättsassessorn Bernt Magnusson, konsulten Anna Ramel samt advokaten Alf-Peter Svensson.