

Verkställande direktören vid Stockholmsbörsen AB  
Telefon AB LM Ericsson

Fråga om överträdelse av noteringsavtalet

Telefon AB LM Ericssons aktier är noterade på Stockholmsbörsens A-lista. Mellan bolaget och börsen gäller ett den 1 juli 1998 undertecknat noteringsavtal.

Verkställande direktören vid Stockholmsbörsen har genom härvid i bilaga fogad ansökan hemställt om disciplinnämndens prövning av frågan om disciplinåtgärd beträffande Ericsson.

I ärendet har den 23 augusti 2004 hållits muntlig förhandling, varvid börschefen företrätts av chefsjuristen Ulf Lindgren och chefen för marknadsövervakningen Anders Acebo samt Ericsson företrätts av verkställande direktören Carl-Henrik Svanberg, informationsdirektören Henry Stenson och chefsjuristen Carl Olof Blomqvist.

---

Av handlingarna framgår att Ericsson den 1 april 2004 offentliggjorde ett pressmeddelande med rubriken ”Ericsson kommer att rapportera en högre bruttomarginal för första kvartalet jämfört med föregående kvartal”. I pressmeddelandet angavs bl.a. att bruttomarginalen för första kvartalet 2004 förväntades överstiga 41,6 % som uppnåddes i fjärde kvartalet 2003. Bokslutskommunikén för första kvartalet 2004 skulle enligt pressmeddelandet offentliggöras den 23 april.

I ärendet är vidare klarlagt att börsern inte hade fått förhandsinformation om Ericssons pressmeddelande, vilket offentliggjordes omedelbart efter det att börshandeln påbörjats den 1 april 2004 och fick kurspåverkande effekt. En följd av att börsern inte informerats på förhand var att börsern inte kunde överväga handelsstopp.

Ericsson har förklarat att underlåtenheten att förhandsinformera börsern utgjorde ett förbiseende som strider mot bolagets policy och beklagat det inträffade. Ericsson har vidare upplyst att bolaget vidtagit ändringar i sin process för hanteringen av dylika ärenden i syfte att undvika en upprepning av förbiseendet. Bolaget har dock bestritt att det har gjort sig skyldigt till brott mot noteringsavtalet med hänvisning till att bolaget inte hade lämnat någon prognos.

Disciplinnämnden anmärker för egen del att det i bilaga 1 till noteringsavtalet punkt 19 anges att ett bolag, som offentliggjort en prognos avseende resultat eller omsättning och finner att förutsättningarna ändrats så att utfallet i inte oväsentlig grad kan beräknas avvika från prognosen, omedelbart skall offentliggöra detta. Denna punkt var i det aktuella fallet inte tillämplig på Ericsson, eftersom bolaget inte hade offentliggjort någon prognos avseende det aktuella kvartalet. Enligt punkt 29 i bilagan gäller emellertid generellt att, om ett bolag fattar beslut eller händelser inträffar som i icke oväsentlig grad är ägnade att påverka den bild av bolagets situation som skapats av tidigare offentliggjord information eller på annat sätt påverka värderingen av bolagets vid börsern noterade fondpapper, bolaget omedelbart skall offentliggöra saken. I enlighet med vad som också anges i börserns handledning till noteringsavtalet medför denna punkt att även ett bolag, som inte har offentliggjort någon prognos men som observerar att bolagets resultatutveckling under ett kvartal väsentligt avviker från den bild av bolagets situation som skapats av tidigare offentliggjord information, kan vara skyldigt att offentliggöra detta.

Enligt noteringsavtalet bilaga 1, punkt 35, skall ett bolag som avser att offentliggöra en prognosjustering enligt punkt 19 i avtalet kontakta börsern före offentliggörandet, om det kan bedömas att informationen har väsentlig kurspåverkande effekt. I handledningen anges att det även i de fall bolaget avser att offentliggöra en oväntad väsentlig resultatförändring är av stor vikt för börsern att erhålla förhandsinformation.

De aktuella bestämmelserna i noteringsavtalet syftar till att säkerställa att marknaden får tillgång till kurspåverkande information på ett rättvist sätt. Starka sakliga skäl talar enligt disciplinnämndens mening för att en förhandsinformation till börsern bör ske även när ett bolag inte har avgett någon prognos men avser att offentliggöra att dess resultatutveckling under ett kvartal beräknas väsentligt avvika från den bild av bolagets situation som skapats tidigare, något som också enligt vad börsern

har upplyst är allmän praxis. Detta har emellertid inte kommit till uttryck i själva noteringsavtalet utan endast i den handledning till avtalet som börsen har gett ut. Den förut berörda bestämmelsen om förhandsinformation till börsen talar endast om prognosjustering och hänvisar därtill endast till punkt 19 i bilagan och inte till punkt 29. Denna bestämmelse har getts en så preciserad avfattning att den inte tolkningsvis kan utvidgas till att avse även väsentlig resultatförändring i sådana fall då prognos inte lämnats.

Disciplinnämnden anser sig på grund av det anförda inte kunna hänföra Ericssons underlåtenhet att i det aktuella fallet lämna börsen förhandsinformation till ett sådant avtalsbrott som kan föranleda disciplinpåföljd.

Disciplinnämnden låter bero vid vad som förekommit i ärendet.

På disciplinnämndens vägnar

Johan Munck

I nämndens avgörande har deltagit justitierådet Johan Munck, justitierådet Marianne Lundius, professorn Madeleine Leijonhufvud, direktören Hans Mertzig och civilekonomen Ragnar Boman.  
Enhälligt.

## **Bilaga**

2004-06-18  
Dnr 79/2004

Stockholmsbörsens disciplinnämnd  
Justitierådet Johan Munck  
Anhaltsvägen 48  
191 40 SOLLENTUNA

### **Ansökan om nämndens prövning av disciplinärende**

Telefon AB LM Ericssons aktier är noterade på Stockholmsbörsens A-lista. Mellan bolaget och börsen gäller ett den 1 juli 1998 undertecknat noteringsavtal.

Enligt noteringsavtalet bilaga 1, punkt 35, skall ett bolag som avser att offentliggöra en prognosjustering enligt punkt 19 i avtalet kontakta börsen före offentliggörandet om det kan bedömas att informationen har väsentlig kurspåverkande effekt.

Av den kommentar till noteringsavtalet som börsen givit ut framgår att syftet med bestämmelsen är att säkerställa att marknaden får tillgång till kurspåverkande information på ett rättvist sätt. För att säkerställa detta kan börsen i en sådan situation besluta om handelsstopp. En konsekvens av detta är att alla inneliggande order annulleras.

I kommentaren sägs vidare att det är av stor vikt för börsern att erhålla förhandsinformation även i de fall ett bolag, som inte lämnat någon prognos, avser att offentliggöra en oväntad väsentlig resultatförändring. Att det kan föreligga en skyldighet att offentliggöra sådana förändringar framgår av noteringsavtalets generalklausul (bilaga 1, punkt 29). En resultatförändring av detta slag skall i informationshänseende hanteras på samma sätt som en prognosjustering (se kommentaren till punkt 19).

---

Ericsson offentliggjorde den 1 april 2004 kl. 9.31 ett pressmeddelande med rubriken "Ericsson kommer att rapportera en högre bruttomarginal för första kvartalet jämfört med föregående kvartal." Vidare "Ericsson höjer förväntningarna på bruttomarginalen för första kvartalet 2004. Bruttomarginalen förväntas överstiga 41,6 % som uppnåddes i fjärde kvartalet 2003."

Ericssonaktien är Stockholmsbörsens mest omsatta aktie. Den information som lämnas rörande bolaget är därför i allmänhet alltid av stort intresse för aktiemarknaden. Detta gäller i synnerhet då bolaget - som i förevarande fall - redovisar en oväntad resultatförändring. Ericssons pressmeddelande, som överraskande offentliggjordes omedelbart efter det att börshandeln påbörjats, fick också en starkt positiv kurspåverkande effekt.

Det kunde i förväg med säkerhet förutses att Ericssons information om den kommande resultatförändringen skulle få en väsentlig kurseffekt. Trots detta lämnade bolaget inte någon förhandsinformation till börsern, vilket i sin tur fick till följd att börsern inte kunde överväga ett handelsstopp. Ett sådant stopp hade med all sannolikhet kommit till stånd om börsern underrättats i förväg. Det uteblivna handelsstoppet innebar en risk för att några aktörer inte skulle hinna tillgodogöra sig pressmeddelandet i tid för att kunna anpassa sin handel till den nya informationen. Anmärkningsvärt var även att pressmeddelandet offentliggjordes omedelbart efter det att dagens börshandel påbörjats. Förfarandet skapade påtaglig irritation på marknaden.

Som angetts ovan är syftet med bestämmelsen i punkt 35 att ge börsern möjlighet att säkerställa en rättvis spridning av den kurspåverkande informationen. Enligt Stockholmsbörsens mening torde det mot bakgrund härav samt börserns kommentarer till

noteringsavtalet i övrigt vara uppenbart att börsen skall ges förhandsinformation om väsentliga resultatförändringar av förevarande slag. Den praktiska tillämpningen av noteringsavtalet i dessa delar sker också i enlighet därmed och förfarandet att lämna förhandsbesked till börsen utgör således en etablerad praxis.

Ericsson har underlåtit att i förväg informera börsen om resultatförändringen och har därmed - i enlighet med vad som sägs ovan - åsidosatt noteringsavtalet. Börsen hemställer att disciplinnämnden bestämmer en påföljd, som med hänsyn till omständigheterna kan begränsas till en varning.

Stockholmsbörsen AB

Kerstin Hessius  
Verkställande direktör

Ulf Lindgren  
Bolagsjurist