

**DISCIPLINNÄMNDEN VID
NASDAQ STOCKHOLM**

**BESLUT
2015:3**

2015-06-29

Nasdaq Stockholm
Eniro AB

Aktierna i Eniro AB (publ) är föremål för handel på Nasdaq Stockholm AB ("Börsen"). Eniro har undertecknat en förbindelse om att följa Börsens vid var tid gällande regelverk för emittenter ("Regelverket").

Börsen har begärt att Eniro ska åläggas disciplinpåföljd för överträdelser av Regelverket.

I ärendet har förhandling ägt rum den 22 juni 2015, varvid Börsen har företrätts av övervakningschefen Joakim Strid, chefen för bolagsövervakningen Karin Ydén, senior advisor Patrik Hellgren, och bolagsjuristen Andreas Blomquist. Eniro har företrätts av styrelseordföranden Lars-Johan Jarnheimer, verkställande direktören Stefan Kercza, styrelseledamoten Staffan Persson, styrelseledamoten och ordföranden i revisionsutskottet Cecilia Lager, tf. finansdirektören Maria Åkrans, bolagsjuristen Lina Söderström samt Eniros ombud advokaten Dick Lundqvist.

Redovisningsfel m.m.

I ärendet är klarlagt att det i Eniros redovisning bl a i årsredovisningen för år 2013 och delårsrapporter för 2014, förekommit felaktigheter som identifierats i en granskningsrapport från PWC vilken avlämnats på Bolagets begäran. I granskningsrapporten uttalas att brott kan misstänkas samt att ett stort antal befattningshavare, inklusive verkställande direktören och finansdirektören, har känt till felaktigheterna. Den totala effekten av felaktigheterna i Bolagets redovisning har konstaterats uppgå till 71,5 MSEK för omsättning och EBITDA under 2013 samt 56 MSEK för omsättning och EBITDA under första halvåret 2014.

Enligt Eniro har ett periodiseringsfel uppkommit avseende rabatter hänförliga till den s.k. "service feen" (summan av intäkten hänförlig till den produkt/tjänst som levereras up-front). Denna har genom manuell bokföringsorder bokats om. Detta medför att rabatten endast belastar den periodiserade abonnemangsavgiften, vilket innebär att den intäkt som redovisas up-front är för hög. Utöver detta har rabatten på en ny produkt som sträcker sig över två år lagts in felaktigt i datasystemet, varför hela rabatten kommit att belastas år två. Enligt PwC:s granskningsrapport har intäkter för 2013 redovisats för högt med ett belopp uppgående till 71,5 MSEK.

I rapporten för tredje kvartalet 2014 lämnade Eniro justerade belopp för 2013 och de första kvartalen 2014 till följd av den felaktiga redovisningen.

Eniro har i disciplinärendet hävdade att de felaktigheter som förekommit berott på att Bolagets tidigare verkställande direktör manipulerat redovisningen. Detta var enligt Eniro ett extraordinärt förhållande som styrelsen inte rimligen kunnat upptäcka tidigare än som skett. Eniro har också hänvisat till att styrelsen vidtog kraftfulla åtgärder. Styrelsen har sålunda bl.a.

- Uppdragit åt PwC att utreda Bolagets redovisningsprinciper avseende intäktsredovisning och efterlevnaden av dessa i eniro.se avseende årsbokslut 2013 samt första och andra kvartalet 2014
- Anlitat juridisk expertis under ledning av advokat i syfte att utreda bl.a. misstankar om eventuella brottsliga gärningar
- Baserat på advokatens utredning gjort en polisanmälan den 12 september 2014
- Hävt avtalet med den tidigare verkställande direktören och fattat beslut om att innehålla alla utbetalningar till denne
- Gett den nya ledningen i uppdrag att arbeta igenom prognosen för helåret 2014, vilket resulterade i en förändrad prognos för helåret 2014 enligt pressmeddelande den 5 september 2014

Börsen har anfört:

Eniros egna utredningar, genom revisionsbyrå PwC, visar att ett stort antal befattningshavare, inklusive verkställande direktören och finansdirektören, har känt till felaktigheterna, samt att personer inom redovisningsorganisationen har reagerat och försökt få till stånd korrigeringar. Påpekanden förefaller av flera medarbetare ha framförts till bl.a. dåvarande verkställande direktören såväl muntligen som skriftligen utan att denne ska ha vidtagit några åtgärder för att korrigera felaktigheterna. Dåvarande verkställande direktören förefaller även ha haft kännedom om storleken på de redovisningsmässiga felaktigheterna.

Konkret ska den felaktiga intäktsredovisningen ha skett genom manuella bokföringsorder. Börsen noterar att det inträffade av Eniro självt bedömts vara av sådan dignitet att detta legat till grund för en polisanmälan mot sin dåvarande verkställande direktör samt beslutat att häva anställningsavtalet med denne och innehålla alla utbetalningar till honom.

Vidare noterar Börsen att Eniro som en följd av det inträffade ansett sig föranlett att se över sina rutiner, behov av ytterligare systemstöd, sin organisation (framför allt Finance-organisationen) och rapporteringsvägar.

Den felaktiga intäktsredovisningen har gjorts på manuell väg och i direkt strid med Eniros interna instruktioner. Felaktigheterna har pågått under förhållandevis lång tid och har påtalats av anställda både muntligen och skriftligen för bl.a. verkställande direktören och finansdirektören, som har underlåtit att vidta åtgärder. Det finns i själva verket uppgifter som talar för att verkställande direktören aktivt kan ha förhindrat andra att göra nödvändiga korrigeringar.

Mot bakgrund av verkställande direktörens långa erfarenhet uppges denne ha haft en hög trovärdighet hos Eniro. Verkställande direktören fungerade dessutom som t.f. finansdirektör under en period. Alternativa rapporteringsvägar till styrelsen förefaller, bortsett från Bolagets revisorer, ha saknats i Bolaget, varför information om felaktigheterna inte heller på annat sätt nått styrelsen.

Enligt handledningstexten till punkt 2.4.3 i Regelverket ska bolagets ekonomisystem kunna ge ledning och styrelse nödvändigt beslutsunderlag. Ekonomisystemet ska möjliggöra snabb och frekvent rapportering till ledning och styrelse, vanligen i form av månatliga rapporter. Det måste också finnas personell kapacitet för att analysera materialet så att exempelvis resultatutvecklingen kan kommenteras i den externa rapporteringen på ett för aktiemarknaden relevant sätt.

Enligt Börsens uppfattning följer det dessutom av själva syftet med kravet i punkt 2.4.3 i Regelverket, att bolagets rutiner och system för informationsgivning måste kunna säkerställa att beslutsunderlaget för ledning och styrelse är korrekt och inte innehåller några felaktigheter. I annat fall omöjliggörs en korrekt, relevant och tydlig informationsgivning till marknaden och investerarna.

I kravet på kapacitet för informationsgivning ligger, enligt Börsen, därtill ett krav på att det inom bolaget ska finnas en adekvat intern styrning och kontroll. Beträffande Eniro menar Börsen att Bolagets rapporteringsvägar inte har varit tillräckliga för att säkerställa att styrelsen haft all information som den hade behövt för att kunna fatta korrekta beslut. Rapporteringsvägen till styrelsen i Eniro har enligt Börsen varit både svag och riskfylld, när styrelsen i allt väsentligt har förlitat sig på en person, VD, som därtill under viss period agerat som t.f. CFO.

Oavsett vilken information styrelsen hade om den felaktiga redovisningshanteringen och oavsett om Bolaget underlåtit att vidta åtgärder eller ej, innebär det faktum att Bolagets redovisning medvetet har förvanskats och att den medvetet har kunnat förvanskas, att den interna kontrollen i Eniro har brustit på ett sådant vis att Bolaget inte kunnat fullgöra sin skyldighet att förse marknaden med korrekt information. Börsen bedömer därför att Eniro har agerat i strid med punkt 2.4.3 i Regelverket.

Enligt Börsens bedömning är Eniros redovisningsprinciper för intäktsredovisning, så

som dessa beskrivs i årsredovisningen, i överensstämmelse med IAS 18 Intäktsredovisning. De aktuella felaktiga periodiseringarna medför dock att tillämpningen av redovisningsprinciperna har varit felaktig. Av granskningsrapporten framgår att effekten av felaktig redovisning av intäkter under 2013 är 71,5 MSEK vilket Bolaget har korriberat i sin rapport för tredje kvartalet 2014, bilaga 10.

Utgångspunkten i efterlevnaden av IFRS är bestämmelsen om väsentlighet som följer av punkt 5 i IAS 8. Där anges att utelämnanden eller felaktigheter i redovisade poster är väsentliga om de, var för sig eller gemensamt, kan påverka de ekonomiska besluten som användaren fattar på basis av de finansiella rapporterna. Väsentligheten kan bero på storlek eller karaktär. Det finns därför ingen tydlig gräns för vad som utgör väsentliga felaktigheter varför en bedömning måste göras i varje enskilt fall.

Börsen konstaterar att effekten av den felaktiga redovisningen under 2013 om 71,5 MSEK utgör knappt 2 procent av Bolagets bruttorörelseintäkter om 3 668 MSEK för 2013, vilket i sig inte är en väsentlig andel och skillnad. Då de felaktigt redovisade rabatterna inte möts av kostnader är dock effekten på resultatet lika stor. I förhållande till Bolagets ojusterade EBITDA om 849 MSEK respektive det redovisade resultatet före skatt om 392 MSEK motsvarar effekten av den felaktiga redovisningen 8 respektive 18 procent. Börsen bedömer därmed att felen i redovisningen har varit väsentliga och att Eniro därför inte har uppfyllt kraven i punkt 3.2.1 i Regelverket avseende sin årsredovisning 2013.

Börsen har i ovanstående bedömning beaktat att Bolaget även retroaktivt har räknat om den finansiella rapporteringen för perioderna januari-mars 2014 och april-juni 2014 med en intäktspåverkan om -49 MSEK och att det i detta nettobelopp ingår en del positiva effekter, direkt kopplade till den tidigare felaktiga periodiseringen. Denna effekt påverkar inte Börsens bedömning enligt ovan. Börsen konstaterar att omräkningen avseende ovanstående period påverkas av ett stort antal skilda felaktigheter som tillsammans kan indikera att Bolagets redovisningsrutiner inte fungerat som avsett. Denna omständighet har dock inte beaktats i detta enskilda ärende.

Av punkt 41 i IAS 8 Redovisningsprinciper, ändringar i uppskattningar samt fel framgår att en finansiell rapport inte följer IFRS om den innehåller väsentliga fel eller oväsentliga fel som är gjorda med visst syfte. Att underlåta att rätta en felaktig redovisning är inte i överensstämmelse med IFRS enligt punkt 41 i IAS 8.

Enligt de uppgifter som har framkommit i PwC:s utredning enligt ovan hade Bolagets verkställande direktör blivit informerad om den felaktiga redovisningen vid flera tillfällen under 2013 och 2014. Under förutsättning att dessa uppgifter är korrekta borde det ha funnits skäl att på ett tidigare stadium inleda en utredning om arten och omfattningen av den felaktiga redovisningen och därmed, baserat på utfallet, möjliggöra en korrigering av årsredovisningen 2013. Börsen bedömer därför att Bolagets hantering

av den felaktiga redovisningen har varit i strid med punkt 41 i IAS 8 och att Eniro därmed även i detta avseende har agerat i strid med punkt 3.2.1 i Regelverket.

Börsen anser sålunda klarlagt att det förekommit felaktigheter i bolagets redovisning, samt att dessa fel har varit väsentliga. Felen har, enligt Börsens bedömning, tillkommit som en följd av medvetna handlingar av en ledande befattningshavare, vilket bör anses vara en försvårande omständighet. Det faktum att, såsom Bolaget gjort gällande, en enskild befattningshavare har haft möjlighet att ensam vidta sådana åtgärder som orsakat den felaktiga redovisningen utgör en tydlig indikation på att Bolagets interna kontroll i detta avseende varit bristfällig. Uppgifterna om att fler personer än verkställande direktören känt till felaktigheterna och utan framgång verkat för rättelser bidrar starkt till detta intryck. Bristerna i Bolagets interna kontroll bör i detta sammanhang ses också som brister i dess kapacitet för informationsgivning. Bolagets uppgifter om att verkställande direktören ensam orsakat de fel som förekommit fråntar inte Bolaget från ansvar. Verkställande direktören är en del av ett bolag och en av bolagets främsta beslutsfattare och företrädare. Den interna kontrollen inom ett noterat bolag bör, på relevanta områden, tillse att inte heller en verkställande direktör kan vidta åtgärder som, bl.a., medför att Bolagets förmåga att efterleva viktiga regelverk undergrävs.

Börsen bedömer att Bolaget har brutit mot punkterna 2.4.3 och 3.2.1 i Regelverket.

Disciplinnämnden får för egen del anföra följande.

Enligt 2.4.3 i Regelverket ska ett börsbolag upprätthålla erforderliga rutiner och system för informationsgivning, inkluderande system och procedurer för finansiell rapportering. Detta syftar till att säkerställa att kravet uppfylls beträffande bolagets skyldighet att förse marknaden med korrekt, relevant och tydlig information i enlighet med börsens regler.

Genom de fel i Eniros redovisning som ostridigt har förekommit har informationsgivningen och den finansiella rapporteringen blivit felaktiga.

Eniro har gjort gällande att Bolagets tidigare verkställande direktör ensam orsakat felen och att denne dessutom aktivt verkat för att felen inte skulle upptäckas. Börsen har inte ifrågasatt dessa uppgifter.

Eniro har lagt fram beaktansvärda omständigheter till stöd för sina uppgifter, men någon slutgiltig bedömning av detta kan inte göras utan ytterligare utredning, däribland förhör med den tidigare verkställande direktören, något som kan komma att ske i andra former och inte kan vara en uppgift för nämnden. Nämnden anser sig i ärendet böra utgå från bolagets av Börsen godtagna uppgifter i denna del.

Disciplinnämnden noterar att verkställande direktören under en förhållandevis stor del av den aktuella perioden dessutom uppehållit befattningen som finansdirektör, ursprungligen till följd

av den ordinarie finansdirektörens sjukdom. Detta har uppenbarligen varit ägnat att underlätta den förvanskning av redovisningen som får antas ha förekommit. Nämnden – som inte i annat avseende har underlag för att kritisera styrelsen – konstaterar att Eniro rent faktiskt hamnat i en situation som inneburit att bolaget inte haft tillräcklig kapacitet för informationsgivning och finansiell rapportering, något som enligt nämndens mening under de förhållanden som förelagat innebär ett åsidosättande av 2.4.3 i Regelverket.

Genom det fel i redovisningen som förekommit har Eniro av de skäl som Börsen har anfört dessutom brutit mot 3.2.1 i regelverket.

Prognosjustering

Den 6 februari 2015 offentliggjorde Eniro sin bokslutskommuniké för år 2014. Bolaget rapporterade en EBITDA för 2014 om 631 miljoner kronor. I kommunikén lämnade Eniro en prognos för helåret 2015, enligt vilken EBITDA för helåret förväntades vara i linje med 2014.

Den 24 april 2015 offentliggjorde Eniro sin rapport för första kvartalet 2014. I rapporten upprepade Bolaget den prognos som lämnades i bokslutskommunikén för 2014.

Den 20 maj 2015 kl 08.59 offentliggjorde Eniro pressmeddelandet, "Eniros EBITDA för 2015 förväntas bli lägre än lämnad prognos". Av pressmeddelandet framgick bl.a. att EBITDA för 2015 förväntades bli lägre än enligt tidigare kommunicerad prognos om EBITDA i linje med 2014 (631 MSEK). Bolaget uppgavs fortfarande uppfylla sina åtaganden mot banker och övriga långgivare. Därtill meddelade Bolaget att ingen ny detaljerad prognos skulle komma att lämnas, annat än att EBITDA för 2015 förväntades bli lägre än 631 MSEK. Pressmeddelandet hade enligt vad Börsen upplyst en kurspåverkande effekt.

Börsen har i huvudsak anfört följande.

Utfallet avseende EBITDA för Q1 2015 uppgick till 93 MSEK. EBITDA för Q1 2014 uppgick till 204 MSEK (den i rapporten angivna jämförelsesiffran) eller 142 MSEK efter justering för kapitalvinster. Utfallet kan också jämföras med Bolagets budget och prognos för EBITDA som, utslaget som ett rakt genomsnitt för året, uppgick till 171 MSEK respektive 158 MSEK per kvartal. Resultatet för Q1 var väsentligt sämre än föregående år och än den årstakt som Bolaget förväntat och genom sin prognos kommunicerat. Mot bakgrund av det negativa utfallet för det första kvartalet menar Börsen att det måste anses ha varit påkallat att ompröva den lämnade prognosen.

Börsen bedömer att Eniro inte har åberopat något som visar att det var sannolikt att Bolagets försäljning från april och framåt skulle uppgå till budgeterade eller prognosticerade nivåer, vilket som framgått ovan skulle innebära en helt annan nivå än vad som förelagat under Q1. Eniro har gjort gällande att det funnits negativa effekter som Bolaget inte kunnat förutse. Börsen ifrågasätter inte dessa uppgifter. Börsens bedömning utgår därmed inte från att Eniro borde

ha förutsett negativa konsekvenser utan från att Eniro mot bakgrund av den konstaterade försäljningen och resultatet under Q1 inte haft fog för att förvänta så dramatiskt förbättrad försäljning som skulle krävas för att uppnå helårsprognosen. Börsen menar att Bolaget senast vid tidpunkten för kvartalsrapportens avgivande borde ha insett att prognosen för helåret inte skulle komma att uppnås. Genom att istället först i pressmeddelande publicerat den 20 maj 2015 lämna sådan information bedömer Börsen att Bolaget brutit mot punkten 3.1.3 i kombination med 3.1.1 och 3.1.2 i Regelverket. Börsen gör emellertid inte gällande att Bolaget medvetet skulle ha lämnat en felaktig prognos eller medvetet underlåtit att i rätt tid justera sin lämnade prognos.

Eniro har i huvudsak anfört:

Bolagets kommunikation till marknaden har varit föremål för noggranna överväganden och omfattande diskussioner inom styrelsen och den nuvarande ledningen.

Merparten av Bolagets försäljning är knuten till abonnemangsavtal med 12-månaders löptid inom ramen för huvudtjänsterna: *eniro.se*, *gulesider.no*, *krak.dk*, *dqs.dk* och *panoramafirm.pl*. Avtal med kund kan ingås när som helst under året eftersom försäljningen sker löpande under året. Försäljningen är dock normalt uppdelad i olika delplaner ("kampanjer"), som i allmänhet är två månader långa. Hur försäljningen fördelas över året styrs bland annat av befintliga kunders avtalslöptider. Ett viktigt styrmedel vid Bolagets uppföljning av budgeten är orderingsgång. Bolaget följer denna på daglig basis. Bolagets försäljningsmodell är i hög grad dynamisk och kan påverkas av en rad olika faktorer. Stora svängningar kan inträffa med kort visibilitet för Bolaget. Därtill kommer att negativ publicitet, särskilt i Sverige, leder till att kundernas förtroende för Bolaget som leverantör sjunker drastiskt, vilket i sig påverkar försäljningssituationen.

Bolaget har haft stora vakanser inom säljorganisationen i framförallt Sverige vid ingången av 2015. Bolaget har dessutom haft svårigheter att ersätta vakanserna. Vakanserna gjorde att året inte fick den start som Bolaget räknade med, men Bolaget räknade också med att detta skulle stabiliseras när väl vakanserna var ersatta. Vad som senare kom att visa sig, och detta var nytt för Bolaget, var att även kunderna som en följd av den negativa publiciteten och spekulationerna började ifrågasätta Eniro som leverantör. Kunderna uppfattade Eniro som riskfyllt och såg en stor risk i att teckna nya årsavtal med Bolaget bl.a. eftersom det spekulerats i media om att Bolaget skulle gå i konkurs. Den situationen har Bolaget inte tidigare varit utsatt för i samma grad och det har i och med det inte varit möjligt att beräkna effekten av, och inte heller hur lång tid det kommer att ta för att Bolaget att återfå förtroendet. Bokslutskommunikén offentliggjordes 6 februari 2015.

Bolagets budget för 2015 baserades på ett antagande om en orderingsgång (dvs. försäljning) för Desktop Mobilt på samma nivå som 2014. Bolagets bedömning vid den tidpunkten var att denna nivå var högst rimlig. Bolagets utgångspunkt var förvisso att orderingsgången skulle öka men efter höstens turbulens och skrivelser intog Bolaget en försiktigare hållning vid budgeteringen av orderingsgång för Desktop Mobilt och gjorde därför bedömningen att denna skulle

hamna på samma nivå som 2014. Med detta som utgångspunkt gjorde Bolaget bedömningen att det fanns en marginal till den prognos som offentliggjordes i bokslutskommunikén, även med beaktande av resultatet för Q4 2014, som var sämre än förväntat. I budgeten för 2015 antogs EBITDA uppgå till 686 MSEK, vilket ska jämföras med faktisk EBITDA för 2014 om 631 MSEK, dvs. det fanns en väsentlig marginal i budgeten i förhållande till den kommunicerade prognosen.

Bolagets försäljning är erfarenhetsmässigt låg en bit in i januari (pga. jul och helgledigheter m.m.). Detta innebar att det vid tidpunkten för bokslutskommunikén den 6 februari 2015 inte fanns något utfall av försäljningen som talade för att försäljningen under 2015 inte skulle vara i linje med 2014. Försäljningen var förvisso lägre än budget från vecka 3 år 2015, men eftersom Bolaget hade mer än 40 vakanser bara på eniro.se och bedömde att detta var den huvudsakliga orsaken, fokuserade Bolaget på att ersätta vakanserna då bedömningen var att när vakanserna var ersatta, detta skulle medföra en orderingång i nivå med budget. Eftersom Bolagets bedömning var att det fanns en marginal i förhållande till prognosen, bedömde Bolaget att prognosen var högst rimlig och nåbar när den kommunicerades den 6 februari 2015.

Den prognos som offentliggjordes i Q1-rapporten 2015 var föremål för mycket noggranna överväganden av styrelsen. Mot denna bakgrund är det Bolagets uppfattning att Bolagets information till marknaden hade skett vid rätt tidpunkt och varit korrekt, relevant och tillförlitlig utifrån den information Bolaget haft tillgänglig vid de relevanta tidpunkterna.

En stor del av förlängningarna av kundavtalen sker under hösten eftersom grunden för Eniros verksamhet var katalogverksamhet (dvs. Print). Katalogerna publicerades i allmänhet på hösten. Även om nya kundavtal numera ingås under hela året eftersom försäljningen sker löpande under året, utgörs alltså en stor part av Bolagets försäljning av kundavtal enligt historiskt ingången avtalsperiod.

Historiskt och erfarenhetsmässigt utgör kvartalen inte en jämn fördelning av helårets EBITDA. Effekten kommer av att både intäkter och kostnader fördelar sig olika över året. Bolaget är personalintensivt och har som en följd av det en lägre kostnadsbas i kvartal tre i och med att semesteruttaget görs. Sammantaget innebär detta ett budgeterat EBITDA i första halvåret 2015 om 291 MSEK jämfört med 395 MSEK under andra halvåret (enligt budgeten för helåret 2015). Vid en motsvarande fördelning av utfallet för helåret 2014 var EBITDA första halvåret 2014 372 MSEK (justerat EBITDA 307 MSEK) jämfört med EBITDA andra halvåret 259 MSEK (justerat EBITDA 368 MSEK). Vid denna jämförelse bör justerad EBITDA användas då 2014 innefattade en stor andel omstruktureringskostnader och andra kostnader av engångskaraktär (bland annat omorganisation och uppsägning av VD) under andra halvåret 2014 (sammanlagt cirka 109 MSEK) vilka belastade resultatet negativt. Q4 2014 var dessutom hårt drabbat av den turbulens och mediabevakning Bolaget upplevde under hösten 2014, vilket medförde att försäljningen påverkades mycket negativt.

Enligt Eniros budget skulle Q1 2015 svara för cirka 17% av helårets prognosticerade EBITDA

om 631 MSEK (dvs. den prognos som hade offentliggjorts). Såsom framgår av Bolagets Q1-rapport blev utfallet för Q1 2015 en EBITDA om 93 MSEK. I förhållande till helårets prognos om 631 MSEK motsvarade utfallet cirka 15% av helårsprognosen om 631 MSEK.

Det faktiska utfallet för Q1 visade alltså att prognosen om 631 MSEK i EBITDA var nåbar eftersom bedömningen var att försäljningen skulle komma tillbaka på normala nivåer, vakanserna tillsättas och personalomsättningen minska till normala nivåer. Det var den snabba utvecklingen därefter som ledde till att styrelsen var tvungen att justera helårsprognosen. Bolaget har, som redogjorts för, inte kunnat förutse dessa negativa effekter av olika åtgärder och händelser. Eniro noterar att Börsen inte ifrågasätter dessa uppgifter. Mot den bakgrunden utvecklar Bolaget inte sin syn på utvecklingen efter avgivandet av Q1-rapporten utan hänvisar härvid till vad som har anförts i Bolagets skrivelse av den 4 juni 2015.

Som nämnts inledningsvis prövade styrelsen, och ägnade stor tid och stort allvar åt att diskutera, prognosens robusthet vid styrelsemötena. Detta var inte minst viktigt med hänsyn till den företrädesemission och den konvertibelemission som offentliggjordes den 6 februari 2015. Så gjordes naturligtvis även inför Q1-rapporten 2015.

Vid Bolagets revisionsutskottsmöte den 12 maj 2015 diskuterades försäljningsutvecklingen ingående men det konstaterades att det inte gick att dra några säkra slutsatser. För att styrelsen skulle få ett bättre beslutsunderlag beslutades att genomföra en fullständig genomgång av samtliga MU:s (Market Units) i koncernen (länder och enheter) som sedan ska läggas samman. Denna genomgång inleddes omgående och behandlades i ledningen under de följande dagarna. Genomgången utvisade att det inte längre var sannolikt att prognosen för helåret kunde uppnås.

Styrelsen erhöll därför en preliminär rapport 19 maj 2015 som utvisade att prognosen var osäker och skulle kunna behöva revideras. I syfte att utan dröjsmål säkerställa siffrorna diskuterade styrelsen underlaget och rapporten med verkställande direktören. Styrelsen höll därefter ett extra styrelsemöte på kvällen den 19 maj 2015 för att ta slutlig ställning till utfallet av genomgången. Efter genomgång av underlaget beslutade styrelsen att revidera prognosen samt att det på grund av den rådande osäkerheten och den för Bolaget tillgängliga informationen inte var möjligt att lämna en ny detaljerad prognos. Styrelsens beslut offentliggjordes före börsens öppnande den 20 maj 2015.

Om en fördjupad business review och analys av det slag som gjordes i mitten av maj 2015 hade gjorts vid tidigare tillfälle så hade den inte givit någon annan information eller lett till någon annan bedömning av prognosen för 2015 än den som kommunicerades i Q1-rapporten. Med andra ord var det inte historiska förhållanden (dvs. utvecklingen i tiden före avgivandet av Q1-rapporten) som vid en eftersyn ledde till prognosjusteringen, utan det var händelserna därefter som ledde till prognosjusteringen

Disciplinnämnden saknar anledning att betvivla Eniros uppgift att styrelsen ägnat stor tid och stort allvar åt att diskutera frågan om prognosen, och nämnden vill understryka att det i ärendet inte gjorts gällande att Bolaget medvetet skulle ha lämnat en oriktig prognos. Inte heller ifråga-

sätter disciplinnämnden uppgiften att en snabb och oväntat negativ utveckling inträdde under tiden närmast efter kvartalsrapporten. Med utgångspunkt i det mycket ogynnsamma utfallet för första kvartalet 2015 måste ändå konstateras att det var i överkant optimistiskt att i kvartalsrapporten – som publicerades den 24 april och således mer än tre veckor efter utgången av det första kvartalet – utan reservationer vidhålla den tidigare prognosen. Med tanke på de förhållanden som förelåg vid tidpunkten för kvartalsrapporten – inte minst att det var känt att säljarna till stor del var helt nyanställda samtidigt som vakanser kvarstod – måste underlåtenheten att korrigera denna prognos karakteriseras som en klar felbedömning. Enligt disciplinnämndens mening innebär denna att Bolaget avvikit från bestämmelserna i 3.1.1 -3.1.3 i Regelverket.

Sammanfattning och frågan om påföljd

Disciplinnämnden har således funnit att Eniro åsidosatt bestämmelserna i 2.4.3, 3.2.1 och 3.1.1 -3.1.3 i Regelverket. Bolaget ska därför åläggas vite. I fråga om de överträdelser som har samband med felen i redovisningen får dock beaktas att den förvanskning av redovisningen som förekommit försatt Bolaget i en brydsam situation samt att felet rört en periodiseringsfråga och ett förhållandevis begränsat belopp. När det gäller prognosjusteringen får beaktas att felet snarast gäller en bedömningsfråga och att prognosen ändrades mindre än en månad efter kvartalsrapporten. Disciplinnämnden finner mot bakgrund av det anförda att påföljden kan stanna vid tre årsavgifter.

Disciplinnämnden ålägger Eniro att till börsen betala ett belopp motsvarande tre årsavgifter.

På disciplinnämndens vägnar



Johan Munck

I nämndens avgörande har deltagit f d justitierådet Johan Munck, justitierådet Marianne Lundius, direktören Anders Oscarsson, f.d. börschefen Carl Johan Högbom och civilekonomen Ragnar Boman.