

Nasdaq Stockholm
Eltel AB (publ)

BESLUT

Disciplinnämnden ålägger Eltel AB att till Nasdaq Stockholm betala ett vite motsvarande fem årsavgifter.

Hemställan

Aktierna i Eltel AB (publ) ("Eltel" eller "Bolaget") är sedan den 6 februari 2015 upptagna till handel på Nasdaq Stockholm ("Börsen"). Bolaget har undertecknat en förbindelse om att följa Börsens vid var tid gällande regelverk för emittenter ("Regelverket").

Börsen har anfört att Eltel har:

- brutit mot punkt 3.1 alternativt 3.3.9 i Regelverket genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort insiderinformation om CFO:s tjänstledighet.
- brutit mot punkt 3.1 i Regelverket genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort insiderinformation om förhandlingarna med Bolagets banker när det har förelegat faktiska utsikter för att slutligt avtal kring reviderade kovenanter skulle komma till stånd, alternativt när avtal med bankerna ingicks den 14 december 2016.
- brutit mot punkt 3.1 i Regelverket genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort insiderinformation om diskussionerna kring den företrädesemissionen som offentliggjordes den 21 februari 2017.
- brutit mot punkt 3.1 i Regelverket genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort insiderinformation kring misstankar om oegentligheter i redovisningen.
- brutit mot punkt 3.1 i Regelverket genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort insiderinformation om CFO:s avgång.
- Brutit mot punkt 2.4.3 i Regelverket genom att under en lång period inte ha uppfyllt kravet på kapacitet för informationsgivning.

Eltels inställning är att Bolaget i alla väsentliga avseenden agerat i enlighet med Regelverket. Eltel avvisar särskilt påståendet att Bolaget inte har uppfyllt Regelverkets krav på kapacitet för informationsgivning.

Sammanträde i ärendet har ägt rum inför disciplinnämnden den 1 december 2021. Vid sammanträdet representerades Eltel av Henrik Sundell (general Counsel), Kati Malmivuori (Group Accounting Director), Saila Miettinen-Lahde (CFO), Pernilla Lundqvist (head of

Accounting and Reporting, EY Stockholm) och advokaten Björn Kristiansson. Börsen representerades av Karin Ydén (AVP-Regulatory Compliance) och Elias Skog (Head of Enforcement and Investigations).

Skäl för beslutet

Regelverket

Enligt punkt 2.4.3 i det vid tidpunkten gällande Regelverket ska en emittent upprätthålla erforderliga rutiner och system för informationsgivning, inkluderande system och procedurer för finansiell rapportering.

Av handledningstexten till punkt 2.4.3 i Regelverket framgår att emittenten ska ha en organisation som möjliggör snabb spridning av information till aktiemarknaden. Vidare framgår att ekonomisystemet ska kunna ge ledning och styrelse nödvändigt beslutsunderlag. Det ska möjliggöra snabb och frekvent rapportering till ledning och styrelse, vanligen i form av månatliga rapporter. Ekonomisystemet måste klara ett snabbt framtagande av tillförlitliga delårsrapporter och bokslutskommunikéer. 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.

En emittent ska så snart som möjligt offentliggöra insiderinformation i enlighet med artikel 17 i EU:s marknadsmissbruksförordning 596/2014 av den 16 april 2014 ("MAR"), punkt 3.1.

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

Information anses enligt artikel 7.2 i MAR vara av specifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller som rimligtvis kan förväntas inträffa och om denna information är tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrument. I fråga om en över tiden pågående process som syftar till att förverkliga, eller som resulterar i, vissa omständigheter eller en händelse, kan i detta hänseende de framtida omständigheterna eller den framtida händelsen och även de mellanliggande stegen i den processen som är knutna till förverkligandet av de framtida omständigheterna eller den framtida händelsen anses vara specifik information.

Enligt artikel 7.3 i MAR ska ett mellanliggande steg i en över tiden pågående process anses vara insiderinformation om det i sig uppfyller kriterierna för att utgöra insiderinformation.

Av handledningstexten till punkt 3.1 i Regelverket framgår att emittenten så snart som möjligt ska informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör emittenten. Emittenten ska se till att insiderinformationen offentliggörs på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning av informationen i rätt tid.

Enligt artikel 17 i MAR ska en emittent så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör emittenten.

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, och (iii) emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell.

Av handledningstexten till punkt 3.1 i Regelverket framgår att information som offentliggörs av emittenten ska vara korrekt, relevant och tydlig och inte får vara vilseledande. Informationen rörande beslut, fakta och omständigheter måste vara tillräckligt utförlig för att möjliggöra en fullständig bedömning av informationens betydelse för emittenten och dess finansiella instrument. Även utelämnad information kan innebära att emittentens informationsgivning blir felaktig och missvisande.

Av handledningstexten till punkt 3.1 i Regelverket framgår vidare att om emittentens finansiella resultat eller ställning avviker på ett väsentligt sätt från vad som rimligen kan förväntas med ledning av den information som emittenten har offentliggjort tidigare kan informationen beträffande avvikelserna utgöra insiderinformation.

Av punkt 3.3.9 i Regelverket framgår att förändringar beträffande emittentens styrelse och högsta ledning ska offentliggöras. Av handledningstexten framgår att detta inkluderar i vart fall en emittents VD samt economichef.

Överväganden

Informationsgivning kring CFO:s ledighet den 21 november 2016

Den 21 november 2016 offentliggjorde Eltel att Bolagets dåvarande CFO, avsåg att vara ledig för återhämtning med anledning av tung arbetsbelastning. I pressmeddelandet angavs att informationen i pressmeddelandet utgjorde insiderinformation enligt MAR. CFO meddelade bolaget om behovet av ledighet den 16 juli 2016.

Börsen har anfört: Bolaget erhöll besked om CFO:s ledighet redan den 16 juli 2016. Genom att avvakta med att offentliggöra informationen om dåvarande CFO:s begäran om tjänstledighet till dess att Bolaget kunnat presentera en tillförordnad CFO den 21 november 2016 har Bolaget inte offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt. Börsen anser därför att Eltel har brutit mot punkt 3.1 i Regelverket. För det fall att Disciplinnämnden inte anser att agerandet utgör ett brott mot punkt 3.1 i Regelverket har Bolaget under alla omständigheter brutit mot punkt 3.3.9 i Regelverket. Denna bestämmelse är varken sett till dess ordalydelse eller syfte begränsad till formella uppsägningar, utan omfattar alla ”förändringar” beträffande emittentens högsta ledning. Av samma skäl, och sett till den avsevärda tidsutdräkt som annars skulle kunna uppstå innan informationen når marknaden, får det anses uppenbart att en förändring av i ärendet aktuellt slag - tjänstledighet - därvid måste offentliggöras omedelbart.

Bolaget har anfört: Dåvarande CFO:s meddelande den 16 juli 2016 om att han behövde vara ledig utgjorde enligt Bolagets bedömning inte i sig insiderinformation, och någon loggbok startades därför inte heller. Eftersom CFO:n inte avslutat sin anställning, var Bolaget inte heller formellt skyldigt att offentliggöra ledigheten enligt emittentregelverkets bestämmelser om offentliggörande av väsentliga ledningsförändringar – en tjänstledighet utlöser på samma sätt som en semester inte något informationsgivningskrav, detta är inte en ”förändring” av den högsta ledningen. Det måste finnas en beständighet i förändringen för att ett offentliggörande ska behöva ske. Någon sådan beständighet existerade inte när CFO:s tjänstledighet beviljades då denne skulle kunna ha återinträtt i tjänst. När Bolaget sedermera insåg att tjänstledigheten skulle kunna fortgå en längre tid och beslutade att utse en interim-CFO bedömdes dock detta innebära en tillräckligt beständig ledningsförändring, eftersom CFO:s ansvar och befogenheter flyttades över till interim-CFO:n vid denna tidpunkt. Det kan ifrågasättas om utseendet av interim-CFO:n utgjorde insiderinformation, men av försiktighets skull valde Bolaget att betrakta utseendet som insiderinformation, varför pressmeddelandet erhöll en s.k. MAR-etikett. Pressmeddelandet om utseende av interim-CFO:n offentliggjordes samtidigt med beslutet om utseendet.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolaget i pressmeddelandet den 21 november 2016 angav att informationen om att CFO tillsvidare skulle vara ledig och att Bolaget anställt en interim-CFO utgjorde insiderinformation. Disciplinnämnden anser att en förändring på befattningen som CFO inte alltid per se kvalificerar som insiderinformation och att en bedömning alltid måste ske i det enskilda fallet där samtliga relevanta omständigheter vägs in. Enligt sin fasta praxis utgår emellertid nämnden från Bolagets bedömning i sin prövning. Det är utifrån

utredningen inte klarlagt exakt vid vilken tidpunkt som denna insiderinformation uppstod, men den måste i vart fall ha uppstått tidigare än den 21 november 2016, när anställningen av en interim-CFO var ett fullbordat faktum. Informationen har således inte offentliggjorts så snart som möjligt i enlighet med artikel 17 i MAR, och Bolaget har därmed brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Informationsgivning kring reviderade kovenanter i finansieringsavtal den 15 december 2016

Den 15 december 2016 offentliggjorde Eltel information om att Bolaget tecknat avtal med dess banker avseende revidering av kovenantnivåer i finansieringsavtal. I pressmeddelandet angavs att informationen i pressmeddelandet utgjorde insiderinformation enligt MAR.

Börsen har anfört: Börsen konstaterar att Eltels pressmeddelande den 15 december 2016 innehöll hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Bolaget har således betraktat informationen som insiderinformation. Eltel har uppgett att Bolaget i början av oktober 2016 påbörjade förhandlingar med sina banker avseende revidering av kovenanter i Bolagets finansieringsavtal. Bolaget har vidare gjort gällande att ett ändringsavtal avseende finansieringsavtalet ingicks med bankerna den 14 december 2016 och att händelsen först i och med avtalets ingående utgjorde insiderinformation. Börsen erinrar om att en eventuell framtida händelse kan vara av specifik natur och därmed utgöra insiderinformation redan när den framtida händelsen rimligen kan förväntas inträffa, eller annorlunda uttryckt när det föreligger faktiska utsikter för den aktuella händelsen. Enligt Börsen måste det vid någon tidpunkt under avtalsförhandlingarna, men före det att Bolaget ingick ändringsavtalet med bankerna, ha förelegat faktiska utsikter för att slutligt avtal också skulle komma till stånd. Vid denna tidpunkt har således redan avtalsförhandlingarna utgjort insiderinformation som Bolaget varit skyldigt att offentliggöra så snart som möjligt. Under alla omständigheter har Bolaget, när ändringsavtal med bankerna slutligen ingicks den 14 december 2016, varit skyldigt att offentliggöra denna information så snart som möjligt. Genom att inte offentliggöra informationen förrän den 15 december 2016 har Bolaget brutit i den skyldigheten. Börsen anser därför att Eltel har brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Det är normalt att börsbolag för en löpande diskussion med sina långivande banker om framtida finansieringsbehov inklusive eventuellt uppkommande kovenantbrott och hur dessa i så fall ska hanteras. En omförhandling av kovenanter utgör dock som sådan inte insiderinformation så länge Bolaget saknar skäl att anta att förhandlingen kommer att leda till att finansieringen återkallas eller väsentligen fördyras. Eltel hade ingen anledning att anta att långivarna skulle återkalla finansieringen eller förändra villkoren i något materiellt hänseende mot bakgrund av kovenant-förhandlingen. Konvenant-förhandlingarna utgjorde därför i sig inte insiderinformation, och något krav på beslut om uppskjutet offentliggörande och öppnande av loggbok existerade därför inte. När kovenanterna väl omförhandlats färdigt kunde det enligt Eltel vara av vikt för marknaden att erhålla information om detta. Av försiktighetsskäl inkluderades en MAR-etikett i pressmeddelandet trots att det kan ifrågasättas om informationen utgjorde insiderinformation. Bolagets bedömning av att informationen kunde utgöra insiderinformation gjordes mot bakgrund av det faktiska utfallet av kovenantförhandlingen. Bolaget hade dock inte någon gång före den 14 december 2016 skäl att bedöma att resultatet av omförhandlingen skulle kunna utgöra insiderinformation. Mot bakgrund av att Bolaget behövde tid för att färdigställa pressmeddelandet samt för att erhålla bekräftelse från bankerna kunde offentliggörande inte ske förrän nästföljande morgon, vilket enligt Bolagets uppfattning var så snart som möjligt.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolaget i sitt pressmeddelande offentliggjorde information om att Eltel undertecknat ett justerat avtal avseende bolagets befintliga finansieringsavtal, och att Bolaget i pressmeddelandet angav att denna information utgjorde insiderinformation. Trots att avtalet ingicks den 14 december 2016 så offentliggjorde Bolaget information om avtalets ingående först efterföljande dag. Denna tidsutdräkt kan inte anses vara motiverad utifrån Bolagets hänvisning till behovet av att färdigställa pressmeddelandet samt förankra detta med Bolagets banker, inte minst med hänsyn till att Bolaget anfört att utfallet i förhandlingen varit förutsägbart. Offentliggörandet kan således inte anses ha skett så snart som möjligt enligt artikel 17 i MAR, och Bolaget har därmed brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Informationsgivning den 21 februari 2017

Den 21 februari 2017 offentliggjorde Eltel sin delårsrapport för det fjärde kvartalet och helåret 2016. Av pressmeddelandet framgick även att Bolagets styrelse dagen innan offentliggörandet hade fattat ett antal väsentliga beslut. Besluten innefattade bl.a. att inleda en process för en företrädesemission som erhållit stöd från aktieägare motsvarande cirka 49 % av aktiekapitalet. Pressmeddelandet innehöll uppgift om att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Börsen har anfört: Eltels pressmeddelande den 21 februari 2017 innehöll uppgift om att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Det är också i ärendet ostridigt att den i pressmeddelandet inkluderade informationen om en företrädesemission utgjorde insiderinformation. Denna insiderinformation har varit skild från insiderinformationen kopplad till Bolagets bokslutskommuniké 2016, och Bolaget har därmed också varit skyldig att i alla avseenden och i enlighet med MAR hantera denna information på ett separat sätt. Bolaget har i sitt svarsbrev daterat den 1 november 2017 uppgett att styrelsen diskuterade möjligheten att genomföra en företrädesemission för första gången den 9 februari 2017. Under februari månad, dock innan den 20 februari 2017, hade Bolaget preliminära kontakter med de största aktieägarna i Bolaget, vilka omedelbart förts in i en insiderförteckning. Bolaget har således någon gång mellan den 1 och 20 februari 2017 betraktat informationen om företrädesemissionen som insiderinformation. Eltel har inte gjort gällande att Bolaget fattat beslut om uppskjutet offentliggörande. Genom att offentliggöra information om företrädesemissionen först den 21 februari 2017 har Bolaget inte offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt. Börsen anser därför att Eltel har brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Det är korrekt att informationen om företrädesemissionen utgjorde insiderinformation. Det fanns inte någon färdig plan för en företrädesemission före den 20 februari 2017. Innan dess diskuterades endast möjliga sätt att hantera Bolagets likviditetssituation om utfallet av förhandlingen med bankerna skulle indikera något behov av ytterligare likviditetsförstärkande åtgärd. En företrädesemission var en möjlig sådan åtgärd, vid sidan av andra som emission av obligationer eller andra skuldinstrument eller upptagande av andra lån. Det var också möjligt att bankerna inte skulle uppställa krav på någon sådan åtgärd. I den situation som Bolaget befann sig i fanns inte möjlighet till uppskjutet offentliggörande när det stod klart att bankerna önskade att Bolaget minskade sin lånebörda genom en nyemission, varför Bolaget så snart som möjligt offentliggjorde detta. När det gäller att pressmeddelandet offentliggjordes först den 21 februari 2017 behövde Bolaget viss tid för att färdigställa pressmeddelandet samt förankra det med bankerna, varefter meddelandet offentliggjordes före börsens öppnande.

Disciplinnämnden konstaterar att det utifrån utredningen i ärendet inte går att avgöra vid vilken tidpunkt som insiderinformationen avseende den aktuella företrädesemissionen uppstod i Bolaget, men att det vart fall är ostridigt att den senast uppstod den 20 februari 2017 och att Bolaget offentliggjorde den först efterföljande dag. Denna tidsutdräkt kan inte anses vara befogad utifrån Bolagets hänvisning till behovet av att färdigställa pressmeddelandet samt förankra detta med Bolagets banker. Disciplinnämnden fäster särskilt avseende vid att det var fråga om en händelse som ingick i ett planerat händelseförlopp och att det därför ålegat Bolaget att ha särskild beredskap och planering för fullgörande av sina förpliktelser att informera marknaden. Bolaget har därför brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Informationsgivning kring misstankar om oegentligheter i redovisningen

Den 2 maj 2017 offentliggjorde Eltel att Bolagets revisor avstyrkt ansvarsfrihet för tidigare styrelseordföranden Gérard Mohr samt tidigare koncernchefen Axel Hjärne för räkenskapsåret 2016. I pressmeddelandet uttalade styrelsen att revisorn meddelat att ”tidigare koncernchefen Axel Hjärne haft kunskap om att redovisningen av väsentliga projekt varit felaktig under 2016 samt att han underlåtit att i tid informera styrelsen om felaktigheterna i redovisningen eller i övrigt lämna adekvat information om riskerna i bolagets projektportfölj”. Senare samma dag offentliggjorde Eltel att Bolagets styrelse beslutat att polisanmäla Axel Hjärne.

Börsen har anfört: Börsen konstaterar att Eltels pressmeddelande den 2 maj 2017 innehöll uppgift om att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Bolaget har således betraktat informationen som insiderinformation. Börsen noterar att Eltel, enligt egen utsago, när ytterligare nedskrivningsbehov hade identifierats i de granskningar som hade genomförts i Bolagets projektverksamhet, började misstänka att oegentligheter i den lokala redovisningen av projekten kunde ha förekommit. Börsen noterar vidare att Bolaget bedömde att misstankarna om att det förekommit oegentligheter i Bolagets redovisning inte utgjorde insiderinformation förrän den 29 mars 2017, när PwC presenterade de preliminära slutsatserna från den fortsatta granskningen. Bolaget beslutade samma dag om ett uppskjutet offentliggörande av informationen. Börsen anser att informationen åtminstone den 20 februari 2017, när Eltels misstankar om att det förekommit oegentligheter i den lokala redovisningen stärktes mot bakgrund av de signifikanta avvikelser som uppdagades i PwC:s initiala granskning, måste anses ha uppnått en så pass hög konkretionsgrad att informationen var tillräckligt specifik för att kunna utgöra insiderinformation. Detta stöds av att Bolaget samma dag tillsatte en särskild granskningsman för att utreda ansvarsfrågor kring eventuella felaktigheter i redovisningen av projektverksamheten. Genom att inte ha offentliggjort information om misstankar om oegentligheter i redovisningen så snart som möjligt anser Börsen att Eltel har brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Bolaget anser att man hanterat beslut om uppskjutande och offentliggörande av insiderinformationen kring misstankarna om oegentligheter i redovisningen på rätt sätt. En spekulation huruvida oegentligheter kan ha begåtts eller inte utgör inte insiderinformation. Marknaden hade genom vinstvarningen den 26 januari 2017 och efterföljande vinstvarning och bokslutskommuniké den 20 och 21 februari 2017 informerats om resultatavvikelsena och dess dignitet. Styrelsen hade inte mer belägg än någon annan investerare vid denna tidpunkt huruvida oegentligheter låg bakom avvikelserna, däremot ålåg det styrelsen en skyldighet att utreda vad som faktiskt hänt, vilket styrelsen också gjorde genom att anlita PwC:s Forensic team. Styrelsens misstankar gjorde att man gav PwC:s Forensic team i uppdrag att fortsatt granska Projektverksamheten men med ett mer tydligt fokus på att utreda misstankar om oegentligheter i den lokala redovisningen av

projekten och inte minst ansvarsfrågor kring eventuella historiska felaktigheter i redovisningen av Projektverksamheten. Dessa misstankar och ansvarsutredningar utgjorde inte insiderinformation, och det fanns därmed ingen skyldighet att besluta om uppskjutet offentliggörande. På styrelsemöte den 29 mars 2017 presenterade PwC:s Forensic team de preliminära slutsatserna från deras fortsatta granskning av Bolagets projektverksamhet. En av PwC:s Forensic teams slutsatser var att vinstavräkningen i två specifika projekt i Afrika visade tecken på att bokföringsbrott, samt bedrägeri, kunde ha begåtts och att den dåvarande verkställande direktören och den dåvarande finansdirektören varit medvetna om, eller till och med iscensatt, detta. Styrelsen ansåg att redan denna preliminära information utgjorde insiderinformation men beslutade att avvakta resultatet av den nyligen tillsatta särskilda granskningsmannens granskning innan någon polisanmälan avseende detta eller något offentliggörande av informationen gjordes, eftersom man inte hade tillräckligt detaljerad och verifierad information för att kunna kommunicera till marknaden. Dessutom skulle ett offentliggörande riskera att allvarligt äventyra utredningen. Vidare skulle den ordinarie revisionen utvärdera och uttala sig om bl.a. samma frågor. Beslut att skjuta upp offentliggörandet av informationen togs samma dag. Initialt planerades att den särskilda granskningsmannen skulle redogöra för sina slutsatser efter genomförd granskning på nästföljande styrelsemöte den 7 april 2017. Styrelsens ordförande träffade den särskilda granskningsmannen den 7 april 2017 men ingen interimrapport var vid det tillfället färdig. Det beslutades därmed att den särskilda granskningsmannen skulle presentera slutsatserna på nästkommande styrelsemöte den 2 maj 2017, i samband med att revisorerna lämnade sin fullständiga revisionsberättelse med dess viktiga rekommendationer kring tillstyrkanden och ansvarsfrihet. Så skedde också. Pressmeddelandet innehållandes misstankar om oegentligheter i redovisningen offentliggjordes omedelbart efter styrelsemötet i samband med att revisionsberättelsens slutsatser offentliggjordes.

Disciplinnämnden konstaterar att det är ostridigt att den nu aktuella informationen utgjorde insiderinformation. Disciplinnämnden delar vidare Börsens uppfattning om att insiderinformationen uppstått hos bolaget i vart fall den 20 februari 2017, när Eltels misstankar om att det förekommit oegentligheter i den lokala redovisningen stärktes mot bakgrund av PwC:s initiala granskning, samt att detta vinner stöd i att Bolaget samma dag tillsatte en särskild granskningsman för att utreda ansvarsfrågor kring eventuella felaktigheter i redovisningen av projektverksamheten. Bolaget har således inte offentliggjort den aktuella insiderinformationen så snart som möjligt i enlighet med artikel 17 i MAR, eller fattat beslut om uppskjutet offentliggörande i rätt tid. Bolaget har således brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Informationsgivning kring CFO:s uppsägning

Den 2 maj 2017 meddelade Eltel genom pressmeddelande att CFO beslutat sig för att lämna sin position inom Eltel samt att en rekryteringsprocess av en ny finanschef har inletts. I pressmeddelandet angavs också att tillförordnad finanschef sedan den 21 november 2016 tillsvidare skulle fortsätta att fylla positionen. Det angavs vidare att informationen i pressmeddelandet var sådan information som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Börsen har anförts: Börsen konstaterar att Eltels pressmeddelande den 2 maj 2017 innehöll uppgift om att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Bolaget har således betraktat informationen som insiderinformation. Eltel har uppgett att Gert Sköld lämnade sin ansökan om uppsägning till VD redan den 28 april 2017, varefter beslut fattades om uppskjutet offentliggörande av informationen. Beslut om att skjuta upp

offentliggörandet fattades eftersom Bolaget behövde förbereda extern och intern kommunikation samt för att informationen skulle offentliggöras som en del av en mer omfattande kommunikation från Bolaget. Enligt Börsen kan det endast i undantagsfall anses föreligga legitima intressen för en emittent att besluta om ett uppskjutet offentliggörande när den händelse som insiderinformationen avser inte bara kan komma att inträffa, utan faktiskt redan har inträffat. Därvid konstateras att CFO:s uppsägning var en ensidig och klar rättshandling, över vilken Bolaget inte kunde styra. Under sådana förhållanden har de av Bolaget anförda skälen för att skjuta upp denna information till marknaden inte utgjort legitima skäl enligt MAR, och under alla omständigheter inte under så lång tid som fyra dagar. Att det uppskjutna offentliggörandet därvid delvis pågick under en helg kan inte tillåtas påverka denna bedömning. Mot bakgrund av det ovan anförda, har Bolaget genom att offentliggöra information om CFO:s avgång först den 2 maj 2017 inte offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt. Börsen anser därför att Eltel har brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Enligt Bolaget fanns det ett mycket starkt legitimt intresse att skjuta upp offentliggörandet av informationen om CFO:s uppsägning då Bolaget vid denna tidpunkt inte på ett meningsfullt sätt kunde lämna marknaden all erforderlig information om det läge Bolaget befann sig i. I den extraordinära situationen med en mängd simultana informationsgivningskrav var Bolaget skyldigt att koordinera all informationsgivning, eftersom det skulle vilseleda marknaden att gå ut med någon av dessa delar separat utan att samtidigt lämna all annan relevant information. Dessutom skulle de interna processerna äventyras för det fall informationen läckte i förtid, vilket ett förtida offentliggörande av CFO:s avgång i praktiken skulle innebära. Inte förrän den 2 maj var samtliga processer färdiga så att denna simultana informationsgivning kunde ske, vilket medförde att offentliggörandet av CFO:s avgång också skedde den 2 maj, trots att avskedsansökan kommit in några dagar tidigare. Bolaget var alltså av uppfattningen att man inte vid denna tidiga tidpunkt kunde gå ut med information om avgången utan att samtidigt informera marknaden om övriga processer. Istället beslutades om uppskjutet offentliggörande och startades en loggbok. Det måste beaktas att Bolaget gick ut med sju stycken simultana pressmeddelanden den 2 maj 2017, varav sex stycken med s.k. MAR-legend, där ingen information läckt till marknaden i förtid. CFO:s avgång var bara en mindre detalj i detta informationsflöde. Den redan lediga CFO:s definitiva avgång från sin tjänst utgjorde också en mycket begränsad nyhet sedd för sig – det var tillsammans med övriga nyheter som den fick betydelse. Det var snarare möjligheten att knyta Bolagets erfarna och kompetenta interim-CFO fastare till Bolaget i en svår tid som hade någon egentlig potentiell kurspåverkande betydelse, något som föredrogs för styrelsen den 2 maj och som också framgick av pressmeddelandet den 2 maj. I efterhand kan man kanske anse att den s.k. MAR-legenden i detta pressmeddelande inte var nödvändig, men eftersom läget var tillspetsat med tanke på styrelsens simultana beslut att polisanmäla förre VD p.g.a. redovisningen, och att Bolaget inte ville ta några risker när det gällde informationsgivningen, så hanterades pressmeddelandet enligt reglerna för insiderinformation.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolaget i pressmeddelandet den 2 maj 2017 angav att informationen om att CFO:s avgång och ersättare utgjorde insiderinformation. Enligt sin fasta praxis utgår disciplinnämnden från Bolagets bedömning i sin prövning. Bolaget erhöll CFO:s uppsägning den 28 april och fattade då beslut om uppskjutet offentliggörande i enlighet med artikel 17.4 i MAR med hänvisning till att ett offentliggörande före den 2 maj 2017 skulle ha inneburit ett äventyrande av de interna processerna i Bolaget. Samtidigt anför Bolaget att informationen om CFO:s avgång från sin tjänst utgjorde en mycket begränsad nyhet i sig. Bolaget har också i övrigt i ärendet anfört att CFO:s långvariga ledighet inte varit särskilt

känslig information för Bolaget. Disciplinnämnden delar mot denna bakgrund Börsens bedömning om att villkor (a) för uppskjutet offentliggörande enligt artikel 17.4 i MAR, att omedelbart offentliggörande skadar sannolikt legitima intressen för emittenten eller deltagare på marknaden, inte kan anses vara uppfyllt. Bolaget borde således omedelbart ha offentliggjort informationen om CFO:s avgång den 28 april 2017. Eltel har därmed brutit mot punkt 3.1 i Regelverket.

Kapacitet för informationsgivning

Börsen har, med hänvisning till ett omfattande underlag och med en utförlig argumentation, sammanfattningsvis anfört att Bolagets rutiner och system för informationsgivning och beslutsunderlag för ledning och styrelse, samt Bolagets interna styrning och kontroll, varit bristfälliga under en tid fram till 2017, och att Bolaget därmed brutit mot punkten 2.4.3 i Regelverket. Bolaget har utförligt bestridit att så varit fallet, och därutöver anfört att tidsutdräkten i ärendet inneburit att Bolagets förutsättningar att svara på flera av påståendena avseende kapacitet för informationsgivning försämrats.

Disciplinnämnden konstaterar att de händelser som ärendet gäller ägde rum för 4–6 år sedan, och att kontakten mellan Börsen och Bolaget i ärendet upphörde 2018 för att sedan först 2021 igen tas upp på Börsens initiativ inför överlämnandet av ärendet till disciplinnämnden. Denna tidsutdräkt har inneburit att det nu är förenat med betydande svårigheter att utreda vad som ägt rum i Bolaget i nu aktuella hänseenden, vilka slutsatser som går att dra av detta och tillförlitligheten i den information som disciplinnämnden tillhandahållits. Den dokumentation som finns, främst i form av rapporter avseende Bolagets interna kontrollstruktur, är inte heller tillfyllest för att dra säkra slutsatser om vad som förevarit. Av denna anledning kan disciplinnämnden inte bedöma bolagets kapacitet för informationsgivning under den nu aktuella perioden, och disciplinnämnden får därför konstatera att det inte säkert kan fastställas huruvida Bolaget kan anses ha brutit mot punkt 2.4.3 i Regelverket. Någon sanktion kan därför inte påföras Bolaget i denna del.

Sammanfattningsvis anser disciplinnämnden att Eltel vid upprepade tillfällen inte har offentliggjort insidereinformation i enlighet med MAR, och att Bolaget därmed brutit mot punkt 3.1 i Regelverket. Disciplinnämnden bedömer överträdelserna som allvarliga, varför vite ska utgå som påföljd.

Vitet ska fastställas till mellan en och 15 årsavgifter. Antalet överträdelser som Eltel gjort sig skyldigt till skulle i normalfallet föranleda ett vite om åtta årsavgifter. Disciplinnämnden anser emellertid att det finns anledning att beakta att flera av överträdelserna ägde rum kort tid efter det att MAR trädde ikraft, under en period då det rådde betydande osäkerhet kring tillämpningen av MAR, samt tidsutdräkten i ärendet. Disciplinnämnden bestämmer därför vitet till fem årsavgifter.

På disciplinnämndens vägnar



Marianne Lundius

I nämndens avgörande har deltagit f.d. justitierådet Marianne Lundius, justitierådet Petter Asp, civilekonomen Ragnar Boman, fd. auktoriserade revisorn Svante Forsberg och advokaten Wilhelm Luning.

Sekreterare: jur.dr Erik Lidman