

Spotlight Stock Market
Amnode AB

Beslut

Disciplinnämnden tilldelar Amnode AB en allvarlig erinran samt ålägger bolaget att till Spotlight Stock Market betala ett vite motsvarande en (1) årsavgift.

Hemställan m.m.

Disciplinnämnden vid Spotlight Stock Market ("Spotlight") har från Spotlight erhållit en skriftlig anmälan med begäran att disciplinnämnden ska besluta om en påföljd för Amnode ("Amnode" eller "Bolaget") för överträdelse av Spotlights noteringsavtal.

Vid sammanträde med disciplinnämnden den 4 februari 2020 har Spotlight, företrätt av chefen för marknadsövervakningen Carl-Henrik Nordberg, biträdande chefen för marknadsövervakningen Hannes Hermansson och seniora juristen Anna Jansson, gjort några förtydliganden till sin anmälan.

Amnode har vid sammanträdet företratts av Bolagets styrelseordförande Lars Save.

Bolaget har skriftligen yttrat sig över Spotlights anmälan och vid sammanträdet muntligen kompletterat sitt yttrande.

Bakgrund

Bolaget är sedan den 8 december 2008 noterat på Spotlight. Bolaget är en industrikoncern, bestående av ett flertal industribolag med olika affärsinriktningar. I samband med noteringen undertecknade Bolaget en förbindelse om att följa Spotlights vid var tid gällande noteringsavtal inklusive bilagor till avtalet ("Noteringsavtalet") så länge Bolagets aktier handlas på Spotlight.



Spotlight har anfört i huvudsak följande:

Spotlight har vid en genomgång av från Bolaget offentliggjord information funnit att Bolaget inte har offentliggjort information i enlighet med Marknadsmissbruksförordningen ("MAR") och Noteringsavtalet, i dess lydelse före den 1 april 2019.

Den 28 februari 2018 kl. 8:10 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Bokslutskommuniké 2017". Av pressmeddelandet framgick bland annat att genom nyemissionen i slutet på året hade styrelsen säkrat tillgången till nödvändigt rörelsekapital för att med rimlig affärsrisk nå delmålen för 2018 till de tidigare annonserade finansiella målen, minst 100 MSEK i omsättning och minst 12 procent i EBITDA i bokslutet 2019.

Den 17 maj 2018 kl. 8:15 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Delårsrapport januari – mars 2018". Av pressmeddelandet framgick bland annat att Bolaget låg ca 9-12 månader efter i planen att möta kommunicerade finansiella mål 2019 och att styrelsen beslutat om en nyemission till investeringar för att kunna leverera de kommunicerade finansiella målen med rimlig affärsrisk.

Den 28 augusti 2018 kl. 8:56 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Delårsrapport januari - juni 2018". Av pressmeddelandet framgick bland annat att 2019 kunde bli ett riktigt bra år i enlighet med kommunicerade mål som låg fast med rimlig affärsrisk, om 100 mkr i nettoomsättning och 12 procent EBITDA marginal i slutet av 2019.

Den 15 november 2018 kl. 8:48 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Delårsrapport januari - september 2018". Av pressmeddelandet framgick bland annat att Bolagets förbättringsarbete fortskred och att kommunicerade finansiella mål låg fast. Vidare angavs att Bolagets orderstock var rejält bättre än förra året samma tid och följde Bolagets plan att nå Bolagets finansiella mål 2019.

Den 25 februari 2019 kl. 21.51 offentliggjorde Bolaget pressmeddelandet "Amnode genomför partiellt garanterad företrädesemission om 15,7 Mkr". Av pressmeddelandet framgick bland annat att Bolagets styrelse, med stöd av bemyndigandet från årsstämman den 23 maj 2018, beslutat att genomföra en företrädesemission av aktier. Vidare framgick att emissionen var säkerställd till 80 procent genom teckningsförbindelser och garantiåtaganden. Emissionslikviden skulle användas för att säkra nödvändigt investeringskapital till nyinvesteringar för ökad automatiseringsgrad, ökad kapacitet och bättre effektivitet samt ökad tillgång till rörelsekapital för koncernen. Pressmeddelandet innehöll hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Som ett led i en tematisk genomgång av offentliggjord insiderinformation våren 2019, tillfrågades Bolaget om hur insiderinformationen i pressmeddelandet den 25 februari 2019 hade hanterats före offentliggörandet.

Enligt Bolagets uppgifter i ärendet uppstod insiderinformationen på kvällen måndagen den 25 februari 2019 när styrelsen fattade beslut om att genomföra en nyemission av aktier. Spotlight delar inte den bedömningen, utan anser att styrelsens vetskap om Bolagets kapitalbehov utgjorde insiderinformation och att denna insiderinformation uppstod tidigare än vid tidpunkten för styrelsen formella beslut att genomföra en företrädesemission om 15,7 MSEK den 25 februari 2019.

Även om det vid det styrelsemöte som avhölls i Bolaget den 7 februari 2019 var osäkert om Bolaget skulle expandera och kommunicera nya finansiella mål eller dra ner på kostnadsmassan, anser Spotlight att styrelsen vid den tidpunkten hade konstaterat att ett kapitalbehov förelåg. Detta eftersom styrelsen under styrelsemötet fattade ett förberedande beslut att uppdra åt styrelseordföranden att sondera möjligheten att genomföra en extern finansiering med Göteborg Corporate Finance för att se om det alls var möjligt att finansiera den tänkta expansionen. Av protokollet från styrelsemötet framgår vidare att om det inte gick att finansiera Bolaget måste alla expansionsplaner omedelbart stoppas och verksamheten dras ner till ett absolut minimum. Enligt Spotlights bedömning var informationen om Bolagets kapitalbehov därmed av specifik natur och utgjorde således insiderinformation redan den 7 februari 2019. Samtidigt är informationen om kapitalbehovet, som innebär en inte oväsentlig förändring av tidigare kommunicerade finansiella mål, information som typiskt sett får antas ha en väsentlig inverkan på priset på Bolagets finansiella instrument och sådan information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut. Bolaget borde således så snart som möjligt den 7 februari 2019 ha offentliggjort information om att ett kapitalbehov förelåg eller då fattat beslut om ett uppskjutet offentliggörande. Något offentliggörande vid denna tidpunkt skedde inte och enligt uppgift från Bolaget fattade Bolaget inte något beslut om uppskjutet offentliggörande.

Det är Bolagets ansvar att i rätt tid offentliggöra insiderinformation till aktiemarknaden. Spotlight anser att den tidsutdräkt som uppstått från det att insiderinformation uppstod den 7 februari 2019 till dess att informationen offentliggjordes den 25 februari 2019 kl. 21:51, inte är förenlig med kravet på att insiderinformation ska offentliggöras så snart som möjligt. Bolaget har, enligt sina svar, inte heller, för det fall förutsättningarna var för handen enligt artikel 17.4 i MAR, fattat beslut om uppskjutet offentliggörande, trots att en insiderförteckning har upprättats.

Vid det muntliga sammanträdet har Spotlight justerat sin inställning avseende förutsättningar för ett uppskjutet offentliggörande och anfört att förutsättningar för uppskjutet offentliggörande inte förelåg den 7 februari 2019.

Sammanfattningsvis anser Spotlight att Bolaget har brutit mot bestämmelserna i MAR artikel 17 och Noteringsavtalet Bilaga 2, punkterna 6 och 7 genom att inte ha offentliggjort insiderinformation så snart som möjligt.



Amnode har anfört i huvudsak följande:

Amnode har under de senaste 10 åren ständigt varit i behov av likviditet. Detta har föranlett ett relativt stort antal emissioner, som återkommande uppmärksammats i Bolagets rapporter och IM till marknaden. Kapitalbehov är av olika typer vid olika tidpunkter i bolagets utveckling beroende på aktuellt finansiellt läge och hur affärerna utvecklas. Behovet av finansieringar av rörelsen, investeringar och tillväxt är en stående punkt på agendan vid varje styrelsemöte. Behovet är således alltid "identifierat" och konstant, frågan blir att allokera tillgänglig likviditet. Någon definitiv tidpunkt för detta kan inte fastställas.

I samband med bolagets ordinarie styrelsemöte den 7 februari 2019 förelåg ett par alternativa diskussioner och budgetförslag för 2019 och framåt. På grund av relativt starka marknadssignaler som skulle kunna innebära en relativt kraftig volymtillväxt de kommande åren beslöt styrelsen att undersöka olika handlingsvägar – krympa och stå still eller försöka expandera. Båda vägarna var möjliga, expansion och nya finansiella mål eller dra ner kostnadsmassan. Expansion innebar ett extra behov av investerings- och rörelselikvid. Diskussionerna föranledde styrelsen att påbörja en process att formulera nya finansiella mål för koncernen under perioden 2019-2021, och alternativa vägar att lösa finansieringen av eventuellt nya finansiella mål med en kraftig expansion.

Styrelseordföranden fick i uppdrag att undersöka alternativen ovan och sannolikheten för framgång med de olika alternativen och inte minst kostnaderna och riskerna med dessa. Bolagets rådgivare har under många år varit och är fortsatt Göteborg Corporate Finance, som ombads att bedöma marknadsläget att ännu en gång söka nytt kapital för en ny treårsplan och nya finansiella mål. Bolaget har under flera år uttömt möjliga alternativa finansieringslösningar, såsom leasing och lån. Det mest troliga alternativet var därmed någon form av emission. Frågan var dock om en sådan skulle gå att genomföra och vad priset på nya pengar skulle bli. En förutsättning för att framgångsrikt kunna genomföra en emission var dels att den backas upp av en relativt stor andel teckningsförbindelser dels att den var externt garanterad.

Bolaget upprättade två olika typer av "loggar" under perioden 16-25 februari 2019. Dessa utgjorde inte någon formell insiderförteckning enligt MAR, då informationen fortfarande var mycket hypotetisk och av sonderande art med flera dörrar öppna samtidigt. Det var inte övervägande sannolikt att en emission överhuvudtaget skulle gå att genomföra ännu en gång. Förteckningarna utgjorde endast listor över vilka personer som bolaget kontaktat och gett viss information kring priset på deras finansieringshjälp, inklusive lån mot hög ränta, avyttringar av tillgångar etc. Styrelseordföranden i Amnode upprättade en sådan lista för att hålla koll på de personer som kände till processen avseende insamlandet från de större ägarna av teckningsförbindelser. Syftet med nämnda förbindelser var att vid en eventuell kommande emission stötta ett garantikonsortium och hålla priset på eventuella garantikostnader nere. Detta arbete pågick mellan den 16 och 22 februari 2019, högst hypotetiskt då inget beslut ännu fattats i själva emissionsfrågan. Frågan var under vilka villkor, dvs vad priset på deras pengar skulle vara och om man överhuvudtaget utan ersättning kunde tänka sig avge en

JA

bindande teckningsförbindelse. Det var fortsatt en öppen fråga huruvida Amnode skulle ta in nytt kapital genom en emission eller (om det helt enkelt blev för dyrt) istället dra ner verksamheten till ett minimum. Bolagets rådgivare Göteborg Corporate Finance upprättade en separat lista över personer som kontaktades i samband med deras undersökning av vad priset för en garanti i en potentiell företrädesemission skulle kunna fastställas till.

Under helgen 23-24 februari 2019 var det fortfarande högst ovisst huruvida bolaget skulle genomföra en emission på rimliga villkor. Arbete pågick dock parallellt med att utforma ett beslutsunderlag till ett styrelsemöte på måndagen den 25 februari 2019, villkorat av bindande tecknings- och garantiåtaganden på för bolaget acceptabla villkor. Det sedan tidigare utsatta styrelsemötet på måndagen den 25 februari 2019 avhölls per capsulam i samband med att den sista påskriften från garanterna och tecknarna, där de bekräftat sitt åtagande, hade inkommit och styrelsen därmed hade tillräckliga förutsättningar för att kunna fatta beslut om en emission eller nerdragning av verksamheten och tacka nej till expansionsplanerna. Styrelsens emissionsbeslut fattades på kvällen den 25 februari 2019 och den insiderinformation som därmed uppstod offentliggjordes omedelbart genom ett pressmeddelande klockan 21:51 (när sista underskriften från garanter och styrelseledamöter hade inkommit).

Avtal mellan Göteborg Corporate Finance och Amnode tecknades efter diskussion om villkor och sannolikheten för att det skulle gå att uppnå en rimlig teckningsnivå i ännu en företrädesemission. Slutligt avtal tecknades den 20 februari 2019.

Disciplinnämndens bedömning

Enligt artikel 17 i MAR ska ett bolag offentliggöra insiderinformation så snart som möjligt. Denna skyldighet framgår även av Noteringsavtalet. Bolaget kan emellertid välja att i stället fatta beslut om ett uppskjutet offentliggörande av informationen under förutsättning att det finns legitima skäl för det, att det inte är sannolikt att ett uppskjutet offentliggörande vilseleder allmänheten samt att bolaget kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell.

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 instrumenten eller på relaterade finansiella instrument. När det är fråga om en över tiden pågående process som syftar till att förverkliga, eller som resulterar i, vissa omständigheter eller en händelse, kan enligt artikel 7.2 även de mellanliggande stegen i processen vara att anse som specifik information som ska offentliggöras.

Spotlight och Bolaget är överens om det faktiska händelseförloppet rörande Bolagets kapitalanskaffning. Den 7 februari 2019 beslutade Bolagets styrelse bl.a. att ge styrelseordföranden i uppdrag att sondera möjligheten att genomföra ett emissionsprojekt med Göteborg Corporate Finance, och om det inte var möjligt att finna finansiering skulle Bolagets expansionsplaner stoppas och verksamheten dras ner. Baserat på styrelsebeslutet kontaktades



rådgivare och möjliga tecknare den 16-22 februari 2020 och den 20 februari 2019 undertecknade Bolaget det slutliga uppdragsavtalet angående genomförandet av emissionen med Göteborg Corporate Finance. Den 25 februari 2019 fattade Bolagets styrelse formellt beslut om att genomföra emissionen och villkoren för den, vilket Bolaget omedelbart offentliggjorde genom ett pressmeddelande.

Bolaget har som sin inställning angett att insiderinformation rörande kapitalanskaffningen uppstod först i samband med styrelsens formella beslut den 25 februari 2019 om att genomföra emissionen, och att det är vid den tidpunkten som ett offentliggörande av insiderinformation borde ha skett.

Disciplinnämnden gör bedömningen att insiderinformation i aktuellt avseende uppstod redan den 7 februari 2019, när Bolagets styrelse fattade ett förberedande beslut om möjlig kapitalanskaffning i form av en emission samt uppdrog åt Bolagets styrelseordförande att sondera hur detta närmare skulle genomföras. Detta beslut är uppenbart ett sådant "mellanliggande steg" som avses i artikel 7.2 i MAR.

Bolaget skulle alltså "så snart som möjligt" efter den 7 februari 2019 ha offentliggjort information om styrelsens beslut, eller då, förutsatt att det förelåg förutsättningar för detta, ha fattat beslut om ett uppskjutet offentliggörande. Något sådant beslut har emellertid inte fattats. Därigenom har Bolaget överträtt artikel 17 i MAR och Noteringsavtalet. Disciplinnämnden finner dock, mot bakgrund av vad som framkommit, inte att det har visats att Bolaget inte skulle kunna ha motiverat ett uppskjutet offentliggörande fram till det formella styrelsebeslutet den 25 februari 2019. Spotlights påstående att förutsättningar för ett uppskjutet offentliggörande saknats, som har framställts först vid sammanträdet den 4 februari 2020, ändrar inte disciplinnämndens bedömning.

Sammanfattningsvis konstaterar Disciplinnämnden att Amnode har överträtt Noteringsavtalet genom bristande informationsgivning av insiderinformation. Reglerna i Noteringsavtalet i detta avseende, vilka har sin grund bl.a. i MAR och EU-kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1055, har till syfte att säkerställa bl.a. att aktörerna på värdepappersmarknaden ges möjlighet att handla på lika villkor. Ett korrekt offentliggörande av insiderinformation är av central betydelse för upprätthållandet av förtroendet för värdepappersmarknaden. Disciplinnämnden ser därför allvarligt på Bolagets överträdelse.

Enligt disciplinnämnden kan Bolaget inte undgå en disciplinpåföljd för den aktuella överträdelsen. Med hänsyn till omständigheterna finner disciplinnämnden att påföljden kan stanna vid en allvarlig erinran i kombination med ett vite motsvarande en årsavgift.

På disciplinnämndens vägnar



Anders Acebo

I disciplinnämndens avgörande har deltagit advokaten Anders Ackebo (ordförande), advokaten Björn Kristiansson, advokaten Björn Wendleby och managing director Helene Willberg.

bb