

**DISCIPLINNÄMNDEN VID  
SPOTLIGHT STOCK MARKET**

BESLUT

2024-10-14

Spotlight Stock Market  
Alltainer AB**Beslut**

Disciplinnämnden ålägger Alltainer AB, att till Spotlight Stock Market betala ett vite om 100 000 kronor.

**Hemställan m.m.**

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

Vid sammanträde med disciplinnämnden den 2 oktober 2024 har Spotlight företrätts av chefen för marknadsövervakningen Anna Swanér och den biträdande chefen för marknadsövervakningen Martin Floberg.

Bolaget har vid sammanträdet företrätts av Bolagets styrelseordförande Marcus Torberntsson och VD:n Jakob Kesje.

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

**Bakgrund**

Bolaget är sedan den 11 december 2020 upptaget till handel på Spotlight och lyder således under Spotlights vid var tid gällande regelverk ("Regelverket").

Enligt Regelverket ska ett bolag så snart som möjligt offentliggöra insiderinformation i enlighet med artikel 17 i EU:s marknadsmissbruksförordning ("MAR") samt tillhörande rättsakter, inklusive fastställda tekniska standarder (artikel 3.7).

Ett bolag får på eget ansvar skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation förutsatt att samtliga villkor som anges i artikel 17 (4) i MAR är uppfyllda. Om offentliggörande av insiderinformation har skjutits upp och det inte längre kan säkerställas att informationen förblir konfidentiell ska bolaget omedelbart informera Marknadsplatsen om detta samt offentliggöra insiderinformationen (artikel 3.8).

*Spotlight* har anfört i huvudsak följande:

Den 31 januari 2024 kl 12:22 publicerade Bolaget pressmeddelandet ”Alltainer AB har fattat beslut om en företrädesemission av aktier om cirka 6,27 MSEK”. Det framgick att garantiåtagandena uppgick till cirka 2,75 MSEK, motsvarande 44% av emissionen.

Bolaget gör gällande att insiderinformation uppstod på styrelsemötet den 31 januari 2024 kl. 09:00 och att den offentliggjordes så snart som möjligt. Bolaget har som en följd av denna bedömning inte fattat något beslut om uppskjutet offentliggörande och således inte heller informerat Finansinspektionen om ett uppskjutet offentliggörande. Vidare har Bolaget upprättat en insiderförteckning först den 31 januari 2024 kl 09:00.

Av handlingarna i ärendet framkommer dock att Bolagets VD redan i början av januari 2024 tog kontakt med en finansiell rådgivare för att undersöka olika finansieringslösningar och avtalade om att den finansiella rådgivaren skulle sondera marknaden för de olika möjligheterna. Den finansiella rådgivaren upprättade därefter en insiderförteckning den 3 januari kl. 13:23 i vilken det förts upp kontakter med potentiella garanter och investerare under perioden 5–29 januari 2024. Samtliga tio aktörer som slutligen deltog som garanter i företrädesemissionen fördes upp i rådgivarens insiderförteckning under perioden 5–26 januari.

En ytterligare omständighet som styrker att insiderinformationen uppstod den 3 januari är att Bolagets rådgivare redan den 1 februari inkom med ett 40-sidigt utkast på emissionsmemorandum.

Frågan om när insiderinformation uppstår inom ramen för kapitalanskaffningar har behandlats vid en rad tidigare tillfällen av såväl Spotlights disciplinnämnd som Finansinspektionen och Förvaltningsrätten. Exempelvis skriver Spotlights disciplinnämnd i beslutet rörande Smoltech Nanotech Holding AB att ”Disciplinnämnden gör emellertid bedömningen att insiderinformation i aktuellt avseende uppstod redan den 20 november 2018, när Bolagets styrelse fattade ett förberedande beslut om kapitalanskaffning i form av en emission samt uppdrog åt vissa personer i Bolaget att slutförhandla hur detta närmare skulle genomföras. Detta beslut är uppenbart ett sådant ”mellanliggande steg” som avses i artikel 7.2 i MAR.”

Spotlight anser att insiderinformation om Bolagets kommande kapitalanskaffning uppstod

åtminstone den 3 januari 2024 i samband med att Bolagets VD avtalade med en finansiell rådgivare att sondera marknaden för olika möjligheter till finansiering, däribland möjligheterna till en företrädesemission då den finansiella rådgivaren kontaktat ett antal potentiella garanter och investerare. Bedömningen styrks av det faktum att den finansiella rådgivaren upprättat en insiderförteckning den 3 januari och fört upp samtliga personer som kontaktats inom ramen för marknadssonderingen.

Bolaget skulle således antingen ha offentliggjort insiderinformationen så snart som möjligt eller fattat beslut om uppskjutet offentliggörande. Inget av detta har dock skett.

Mot bakgrund av vad som redogörs för ovan är det Spotlights bedömning att Bolaget överträtt bestämmelserna i Regelverket p. 3.7, 3.8 samt MAR Artikel 17.4. Det är för Spotlight klarlagt att insiderinformationen uppstod senast den 3 januari 2024 och att bolaget inte hanterat det uppskjutna offentliggörandet korrekt.

**Alltainer AB** har anfört i huvudsak följande:

Bolagets VD har ständigt en dialog med kunder om kapitalanskaffning i form av bl.a. lån och investeringar. Samtalet med Göteborg Corporate Finance ("GCF") den 3 januari 2024 handlade om Bolagets olika finansieringsmöjligheter, bl.a. lån och förlängning av bryggglån. Dialogen med GCF den 3 januari var alltså av informativ och explorativ karaktär. GCF bekräftade vid denna tidpunkt att marknadsläget var mycket svårt och att en eventuell garanterad företrädesemission sannolikt inte var genomförbar. Det fanns ingen konkret plan eller intention från Bolagets sida att genomföra en emission vid detta tillfälle utan VD sade endast till GCF att sondera om det fanns möjlighet att få ihop ett garantikonsortium. VD fann det därför inte nödvändigt att informera styrelsen eller att upprätta en loggbok, vilket i sin tur gjorde att inget uppskjutet offentliggörande till Finansinspektionen bedömdes vara aktuellt. Detta beslut baserades på VD:s tolkning av regelverket kring insiderinformation, utifrån att det inte var sannolikt att bolaget skulle genomföra en nyemission i närtid. Denna bedömning gjordes bl.a. mot bakgrund av att Bolaget genomförde en företrädesemission i oktober 2023 med ett dåligt resultat.

GCF hade endast kontakt med Bolagets VD fram till den 26 januari då VD introducerade styrelseordföranden Marcus Torberntsson för GCF.

Den insiderförteckning som GCF upprättat relaterar till deras interna processer. Att GCF valde att upprätta denna förteckning trots att det insåg att en garanterad företrädesemission troligen inte var genomförbar, måste bero på dess interna processer och bör inte användas som en riktlinje för att värdera Bolagets agerande. Förteckningen är dessutom felaktig, särskilt eftersom styrelseledamöter som inte hade information om ärendet har inkluderats. Bolaget ansåg inte att en företrädesemission var önskvärd eller sannolik vid tidpunkten för kontakten med GCF. Följaktligen upprättade Bolagets VD ingen loggbok för ärendet, och informerade

inte heller Finansinspektionen om ”uppskjutet offentliggörande”, baserat på sin förståelse och tolkning av regelverket.

Helgen innan den 31 januari meddelade GCF att man kunde garantera en teckningsprocent på ca. 50 %. Kursen på 1.05 SEK diskuterades nog under veckan innan företrädesemissionen. Med detta som underlag ansåg VD att det var värt att lägga fram förslaget för Bolagets styrelse.

Anledningen till att GCF:s sonderingslista har blivit en del av frågan om Bolagets beslutsprocess beror på följande händelseförlopp: Finansinspektionen kontaktade Bolaget den 7 februari 2024 med en fråga om insiderförteckning. Vid detta tillfälle var Bolagets VD på resa och vidarebefordrade frågan till GCF för att säkerställa att korrekt information gavs till Finansinspektionen. GCF samtalade med Finansinspektionen och tolkade det som att inspektionen efterfrågade GCF:s sonderingslista, varför GCF skickade in denna lista till Finansinspektionen. Detta var dock inte den information som Finansinspektionen faktiskt efterfrågade, vilket senare blev tydligt. Den insiderförteckning som Finansinspektionen rätteligen skulle ha haft var Bolagets förteckning från styrelsemötet den 31 januari 2024.

Det bör även betonas att GCF framhåller att det inte har införts styrelseledamot Fredrik Andreasson i sin ”sonderingslista” under januari, enligt följande uttalande: ”Under denna tid har GCF inte haft kontakt med styrelseledamoten Fredrik Andreasson och har ej heller haft kännedom om att Fredrik Andreasson skulle ha haft tillgång till information enligt ovan. Av detta skäl har Fredrik Andreasson inte förts in i sonderingslistan.” Vidare inkluderades styrelseordföranden Marcus Torberntsson och ledamoten Kristina Gradin den 3 januari 2024 enbart som en säkerhetsåtgärd, enligt följande uttalande: ”Vidare kan GCF inte med säkerhet fastställa exakt vid vilken tidpunkt denna person skulle ha erhållit sådan information, då den inte har delgivits av GCF, varför den tidiga tidsangivelsen är en säkerhetsåtgärd.” I princip skulle samma antagande som för Fredrik Andreasson kunna tillämpas på de övriga styrelseledamöterna, vilket ytterligare bekräftar att förteckningen upprättad av GCF är felaktig.

Beslutet om att genomföra en företrädesemission togs den 31 januari 2024 och baserades på att GCF hade framlagt ett konkret förslag. Mot bakgrund av marknadsläget och utifrån en önskan om att stärka Bolagets likviditet, i fall de budgeterade intäkterna skulle utebli, tog styrelsen emot erbjudandet om en företrädesemission. Hade förslaget rört ett företagslån, hade styrelsen troligen reagerat på samma sätt. I överlämningspromemorian från Spotlight hänvisas det till tidigare fall, såsom Smoltek Nanotech Holding AB. Bolaget vill understryka att dessa fall skiljer sig markant från den nu aktuella situationen, då styrelsen i de tidigare åberopade fallen hade tagit förberedande beslut långt innan offentliggörande, medan Bolagets styrelse inte engagerades förrän den 31 januari 2024. Inget avtal med rådgivare ingicks innan detta datum och ingen formell förberedelse för emissionen påbörjades förrän efter styrelsens beslut.

Spotlight skriver också i överlämningspromemorian att GCF skulle inkommit med ett utkast till ett memorandum den 1 februari 2024. Det memorandum som skickades in till Spotlight

den 1 februari 2024 var i stort identiskt med det memorandum som Bolaget använde vid Bolagets företrädesemission i oktober 2023. Syftet med att skicka in ett existerande memorandum berodde på en önskan om att få igång granskningsprocessen hos Spotlight. Det slutliga memorandum som publicerades den 8 februari 2024 innehöll inga stora ändringar i förhållande till det tidigare memorandumet, varför tidsintervallet mellan beslut om företrädesemission och memorandumets publicering var kort.

Skulle Disciplinnämnden komma fram till att Bolaget borde ha upprättat en loggbok tidigare och informerat Finansinspektionen om uppskjutet offentliggörande bör nämnden ta hänsyn till Bolagets situation i januari 2024. Som beskrivits bedömde Bolaget att de förväntade kundinbetalningarna skulle täcka Bolagets likviditetsbehov och att en företrädesemission inte var nödvändig eller sannolik. Bolaget ber även nämnden att beakta Bolagets begränsade resurser och det faktum att den genomförda företrädesemissionen endast genererade ett begränsat nettoresultat på cirka 2,2 MSEK efter kostnader. En eventuell sanktionsavgift skulle få betydande ekonomiska konsekvenser för Bolaget.

## **Disciplinnämndens bedömning**

### Inledning

För att förtroendet för värdepappersmarknaden ska kunna upprätthållas måste varje noterat bolag ha förmåga att förse allmänheten och investerarna med korrekt information vid rätt tillfälle. Enligt artikel 17 i MAR ska därför ett bolag offentliggöra insiderinformation så snart som möjligt. Denna skyldighet framgår även av Regelverket. Ett bolag kan emellertid välja att i stället fatta beslut om ett uppskjutet offentliggörande 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 en 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.

### Disciplinnämndens prövning av omständigheterna i ärendet

Utredningen visar att Bolaget hade behov av kapital och att dess VD, utan att förankra det hos Bolagets styrelse, den 3 januari 2024 tog kontakt med GCF för att sondera olika möjligheter

till kapitalanskaffning och att det i detta uppdrag ingick att sondera om det fanns möjlighet att få ihop ett garantikonsortium.

Att en VD agerar på detta sätt tyder på en bristande insikt om vad som krävs av ett noterat bolag. Normalt är det styrelsen som fattar beslut om huruvida det finns ett kapitalbehov och som – om så bedöms vara fallet – beslutar att inleda en process för att säkra bolagets likviditet, t.ex. genom att ge en finansiell rådgivare i uppdrag att undersöka olika finansieringsmöjligheter. När en sådan process har inletts och åtgärder vidtas för att kunna genomföra en företrädesemission, föreligger det regelmässigt sådan information som, om den offentliggjordes, kan ha en väsentlig inverkan på priset på bolagets finansiella instrument och som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut. I en sådan situation ska därför bolaget så snart som möjligt offentliggöra denna information eller, om det finns förutsättningar för det, göra ett uppskjutet offentliggörande.

Det kan inte ha undgått Bolagets VD att den process han startade genom kontakten med GCF den 3 januari 2024 skulle medföra att GCF skulle kontakta ett flertal potentiella investerare i syfte att undersöka om det var möjligt att samla tillräckligt många för att få till stånd en garanterad företrädesemission. När sådana kontakter tas med potentiella investerare är det ofrånkomligt att de närmare villkoren för en eventuell emission kommer att diskuteras, t.ex. den emissionskurs som ska garanteras. Det bör också framhållas att samtliga tio aktörer som slutligen deltog som garantier i företrädesemissionen fördes upp i rådgivarens insiderförteckning under perioden 5–26 januari. Detta utgör utan tvekan ett sådant mellanliggande steg i en pågående process som utgör insiderinformation och som är av sådant slag som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut. Detta innebär att det i vart fall under den första hälften av januari 2024 har uppstått insiderinformation. Bolaget skulle därför så snart som möjligt efter den 3 januari ha offentliggjort VD:s beslut att ge GCF i uppdrag att sondera olika möjligheter till kapitalanskaffning, bl.a. om det fanns möjlighet att få ihop ett garantikonsortium i syfte att kunna genomföra en företrädesemission, eller fattat beslut om att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformationen.

Även om det inte påverkar disciplinnämndens bedömning är det en brist att Spotlight vid sin utredning av ärendet inte har kontaktat GCF så att det fått möjlighet att ge sin bild av vad som överenskommits med Bolaget samt vilken information som lämnades mellan parterna och när i tiden detta skedde.

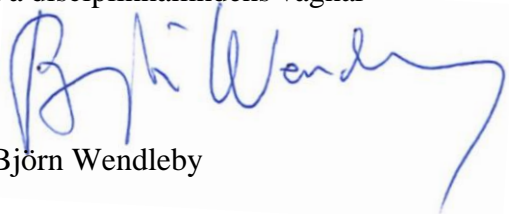
### Disciplinnämndens samlade bedömning

Information om att åtgärder vidtagits för att undersöka om det kan genomföras en företrädesemission är central för att säkerställa bl.a. att aktörerna på värdepappersmarknaden ges möjlighet att handla värdepapper på lika villkor. Disciplinnämnden ser därför allvarligt på Bolagets överträdelse, och detta särskilt eftersom det varit fråga om ett utdraget

händelseförlopp och Bolaget uppenbarligen inte har förstått vilka krav som ställs på ett noterat bolag när det gäller insiderinformation.

Bolaget kan därför inte undgå en disciplinpåföljd i form av vite. Överträdelsen ska enligt disciplinnämndens bedömning hänföras till allvarlighetsgrad 5 enligt den tiogradiga skala som är upptagen i avsnitt 7 i Regelverket. Med beaktande av bolagets marknadsvärde innebär detta att vitet ska bestämmas till 100 000 kr.

På disciplinnämndens vägnar



Björn Wendleby

I disciplinnämndens avgörande har deltagit advokaten Björn Wendleby (ordförande), justitierådet Stefan Johansson, Helene Willberg, Christina Ploom och Markus Ramström.