

Nasdaq Stockholm

Acenta Group AB

BESLUT

Disciplinnämnden ålägger Acenta Group AB att till Nasdaq Stockholm betala ett vite motsvarande sex årsavgifter.

Hemställan

Aktierna i Acenta Group ("Acenta" eller "Bolaget") handlas på den av Nasdaq Stockholm ("Börsen") bedrivna handelsplattformen Nasdaq First North Growth Market. Bolaget har undertecknat en förbindelse om att följa Börsens vid var tid gällande regelverk för Nasdaq First North Growth Market ("Regelverket").

Börsen har gjort gällande att Bolaget vid två tillfällen brutit mot Regelverket genom att inte offentliggöra insiderinformation på rätt sätt.

Bolaget har bestritt överträdelserna av Regelverket.

Ingen av parterna har begärt muntlig förhandling. Disciplinnämnden har tagit del av handlingarna i ärendet.

Skäl för beslutet

Regelverket

Enligt punkt 4.1.1 i Regelverket ska en emittent offentliggöra insiderinformation i enlighet med artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 ("MAR").

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

Enligt artikel 17.1 i MAR ska emittenten så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör emittenten. Insiderinformationen ska offentliggöras på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning av denna i rätt tid.

Överväganden

Pressmeddelandet den 8 april 2025

Den 8 april 2025 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att Bolaget ingått ett låneavtal om 5 MSEK. Av pressmeddelandet framgick att lånet "löper över 9 månader och har marknadsmässiga villkor". Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Börsen har anført: Pressmeddelandet den 8 april saknade information om räntesatsen för lånet. Pressmeddelandet den 8 april 2025 innehöll skrivelser om att lånet hade ingåtts på "marknadsmässiga villkor". Börsen konstaterar att även om räntan var marknadsmässig, är det viktigt för marknaden att få kännedom om räntesatsen eftersom den är av direkt betydelse för Bolagets kostnader för lånet och för att ge marknaden möjlighet att bedöma huruvida räntan var osedvanligt hög eller osedvanligt låg. Bolaget var således skyldigt att inkludera information om räntesatserna i de aktuella pressmeddelandena. Genom att inte inkludera information om räntesatsen uppfyllde inte offentliggörandet kravet på att insiderinformation ska offentliggöras på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid. Bolaget har därmed brutit mot artikel 17.1 i MAR, och därigenom punkt 4.1.1 i Regelverket.

Bolaget har anført: I pressmeddelandet informerade Bolaget om att låneavtal hade ingåtts. Det är själva säkrandet av finansiering – lånebelopp och dess betydelse för Bolagets finansiering – som typiskt sett kan vara prisrelevant. För lånet prövades om den exakta räntesatsen i sig var prisrelevant. Bedömningen var att marknadens möjlighet till en korrekt helhetsbedömning i första hand berodde på att finansiering säkrats. Den exakta räntesatsen – inom ett för de aktuella kredittypernas sedvanliga spann – ändrade inte bedömningen av Bolagets finansiella ställning på ett sätt som motiverade publicering av respektive ränta i pressmeddelandena. Genom att i pressmeddelandet uttryckligen ange att lånet ingåtts på "marknadsmässiga villkor" tydliggjorde Bolaget att lånevillkoren låg i nivå med vad som typiskt gäller för Bolagets riskprofil.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolaget bedömt att informationen i det nu aktuella pressmeddelandet utgjorde insiderinformation, och disciplinnämnden utgår enligt sin fasta praxis från denna bedömning. Disciplinnämnden har tagit del av det aktuella låneavtalet av vilket framgår att räntan för lånen uppgår till 1,75 procent per månad. Med hänsyn till Bolagets ekonomiska ställning bedömer disciplinnämnden att räntan är av sådan storlek att

information om räntan är sådan som är nödvändig för att möjliggöra en fullständig och korrekt bedömning av informationen om det aktuella lånet. Genom att inte offentliggöra information om räntesatsen har Bolaget brutit mot artikel 17.1 i MAR, och därmed mot punkt 4.1.1 i Regelverket.

Pressmeddelandet den 25 juli 2025

Den 25 juli 2025 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att Bolaget hade beslutat att ingå ett låneavtal om 5,5 MSEK. Av pressmeddelandet framgick bland annat att det aktuella lånet förfaller till betalning den 31 mars 2026 och att det lån som aviserades av Bolaget den 8 april 2025 förlängts fram till och med den 31 mars 2026. Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. I avtalet avseende det aktuella lånet framgick att Bolaget avser genomföra en företrädesemission bland annat för att återbetala lånet samt att en finansiell rådgivare engagerats för emissionen. Vidare framgick att teckningsförbindelser har ingåtts med Bolagets VD samt två största aktieägare avseende en företrädesemission om minst 20 miljoner kronor under 2025. Bolaget åtog sig också enligt avtalet att, för det fall lånet inte till fullo är återbetalt på den utsatta förfallodagen, inom 14 kalenderdagar kalla till extra bolagsstämma för beslut om ytterligare en företrädesemission på vissa angivna villkor avseende bland annat teckningspris, med rätt för långivarna att agera garant för emissionen.

Börsen har anført: I likhet med pressmeddelandet den 8 april saknade pressmeddelandet den 25 juli 2025 information om den aktuella räntesatsen för lånet, vilket enligt Börsen, på samma sätt som när det gäller det tidigare pressmeddelandet, strider mot artikel 17.1 i MAR och punkt 4.1.1 i Regelverket. Börsen konstaterar vidare att information om att ett bolag avser genomföra en företrädesemission i regel utgör insiderinformation så snart informationen är av specifik natur. Det är Börsens bedömning att omständigheterna att lånet enligt avtalet skulle återbetalas genom företrädesemissionen, att utbetalning av lånet var villkorad av att teckningsförbindelser ingicks med Bolagets VD och de två största ägarna under 2025 samt att det framgår att Bolaget hade anlitat en finansiell rådgivare inför företrädesemissionen visar att Bolagets planer på att genomföra en företrädesemission var information som var av specifik natur. Vidare gäller att det av låneavtalet framgår att om inte lånet till fullo är återbetalt per förfallodagen, ska Bolaget inom 14 kalenderdagar efter förfallodagen kalla till en extra bolagsstämma för beslut om ytterligare en företrädesemission i enlighet med vissa på förhand bestämda villkor som framgår av låneavtalet. Mot bakgrund av ovan konstaterar Börsen i denna del att avtalsvillkoren, enligt vilka Bolaget i praktiken åtog sig att genomföra en företrädesemission om minst 20 MSEK under 2025 samt – ifall lånet inte är återbetalt vid förfallodatum – ytterligare en företrädesemission, medför väsentliga effekter för Bolaget och dess aktieägare. Det var därför av särskild vikt för marknaden att få kännedom om avtalsvillkoren i syfte att ge allmänheten möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning av denna i rätt tid. Sammanfattningsvis bedömer Börsen i denna del att eftersom Bolaget inte offentliggjorde informationen om lånets faktiska beskaffenhet och avtalsvillkoren har Bolaget underlåtit att uppfylla sin skyldighet att offentliggöra insiderinformation på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid. Bolagets pressmeddelande den 25 juli 2025 har därför även i detta hänseende brutit mot artikel 17.1 i MAR, och därigenom punkt 4.1.1 i Regelverket.

Bolaget har anført: Beträffande angivande av ränta i pressmeddelandet den 25 juli 2025 är Bolagets inställning samma som beträffande pressmeddelandet den 8 april 2025. Beträffande emissionerna gör Bolaget bedömningen att informationen om en eventuell företrädesemission

i låneavtalet inte utgjorde insiderinformation vid tidpunkten för pressmeddelandet den 25 juli 2025, och att det därmed inte förelåg någon skyldighet enligt artikel 17.1 MAR att inkludera sådan information i pressmeddelandet. I låneavtalet angavs att Bolaget avsåg att genomföra en företrädesemission för att återbetala lånet och vidare kapitalisera Bolaget. Denna formulering uttrycker endast en avsikt eller ett önskemål, inte ett konkret beslut eller en händelse som rimligtvis kan förväntas inträffa. För att information ska anses vara av specifik natur krävs att den anger omständigheter som ”rimligtvis kan komma att föreligga” eller en händelse som ”rimligtvis kan förväntas inträffa”. Av låneavtalet framgår att lånet ska återbetalas senast den 31 mars 2026 samt att Bolaget äger rätt att, vid valfri tidpunkt, återbetala hela eller delar av lånet i förtid. Lånet kunde återbetalas på flera olika sätt, till exempel genom rörelseintäkter, annan finansiering eller en eventuell emission. Att en företrädesemission nämndes som en möjlig återbetalningsväg innebar inte att den var den enda eller ens den mest sannolika vägen. En företrädesemission ansågs inte som ett realistiskt alternativ som skulle bli verklighet och därav gjordes bedömningen att det inte fanns en skyldighet att informera om villkoret i låneavtalet. Som Acenta även offentliggjort den 22 oktober 2025 har en annan lösning än företrädesemission identifierats och genomförts för att återbetala lånet, dvs. en riktad emission av aktier, där delar av likviden från den riktade emissionen kommer att användas för att lösa låneavtalet. Bestämmelsen i det andra låneavtalet avseende skyldigheten att efter förfallodagen kalla till bolagsstämma för beslut om företrädesemission utgör en säkerhetsventil för långivarna i händelse av utebliven återbetalning, inte ett åtagande att genomföra en emission under 2025. Vidare kan nämnas att låneavtalets struktur med formuleringen om att genomföra en företrädesemission är långgivarens standardavtal och har av Acenta setts som det sista alternativet. Efter låneavtalets undertecknande har bolaget aktivt sett över bolagets kapitalstruktur för att hitta andra lösningar för att återbetala lånet. Utbetalning av lånet var villkorat av att teckningsförbindelser hade ingåtts med Bolagets VD samt två största aktieägare. Att det ingicks teckningsförbindelser kan inte anses innebära att det blir mer sannolikt att en företrädesemission genomförs. På samma sätt som ovan utgör teckningsförbindelserna en säkerhetsventil för långivarna i händelse av utebliven återbetalning, och kan inte anses innebära att företrädesemissionen rimligtvis kunde förväntas inträffa på det sätt som följer av MAR. För att information ska anses vara insiderinformation krävs även att den sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på emittentens finansiella instrument. Information som sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset avser information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut. En förnuftig investerare skulle vid tidpunkten för pressmeddelandet den 25 juli 2025 inte ha tillmätt informationen om en eventuell företrädesemission väsentlig betydelse eftersom informationen i låneavtalet saknade väsentliga detaljer som skulle krävas för att bedöma en företrädesemissions potentiella effekt på aktiekursen, bland annat var ingen teckningskurs fastställd, ingen emissionsvolym var beslutad (endast ett minimibelopp om 20 MSEK), ingen tidpunkt var bestämd, ingen emissionsstruktur var fastlagd och inga villkor för genomförande var beslutade.

Disciplinnämnden konstaterar att räntan i det aktuella lånet uppgick till 1,65 procent per månad efter att ha tagit del av det relevanta låneavtalet, och finner inte anledning att göra en annan bedömning än avseende information om ränta i pressmeddelandet den 8 april 2025. Pressmeddelandet den 25 juli 2025 har således varit bristfälligt på samma sätt som pressmeddelandet den 8 april 2025. Beträffande informationen om vad som i låneavtalet föreskrivs om nyemissionerna konstaterar disciplinnämnden följande. En nyemission av aktier innebär en såväl ekonomisk som röstmässig utspädning för aktieägarna i ett bolag. Redan på denna grund följer att information om att ett bolag planerar en nyemission i princip alltid

måste anses vara sådan information som ett bolag har en skyldighet att offentliggöra enligt MAR. I det nu aktuella fallet har Bolaget i ett låneavtal angivit att "Bolaget avser genomföra en företrädesemission" samt åtagit sig att genomföra ytterligare en företrädesemission under vissa omständigheter. Bolagets invändningar om att en företrädesemission av Bolaget inte ansågs "som ett realistiskt alternativ som skulle bli verklighet" framstår enligt disciplinnämndens mening som en efterhandskonstruktion givet avtalets lydelse. Informationen om de emissioner som behandlas i låneavtalet borde således ha offentliggjorts för att möjliggöra en fullständig och korrekt bedömning av informationen om det aktuella lånet och de i avtalet behandlade emissionerna. Genom att inte offentliggöra informationen har Bolaget därmed brutit mot artikel 17.1 i MAR, och därigenom punkt 4.1.1 i Regelverket.

Sammantaget har Bolaget vid två tillfällen brutit mot artikel 17.1 i MAR, och därigenom punkt 4.1.1 i Regelverket. Disciplinnämnden bedömer överträdelserna som allvarliga, varför vite ska utgå som påföljd. Disciplinnämnden bestämmer vitet till sex årsavgifter.

På disciplinnämndens vägnar



Marianne Lundius

I nämndens avgörande har deltagit f.d. justitierådet Marianne Lundius, justitierådet Petter Asp, f.d. auktoriserade revisorn Svante Forsberg, advokaten Wilhelm Lüning, samt direktören Kristina Schauman.

Sekreterare: professor Erik Lidman