

Nasdaq Stockholm
Greater Than AB

BESLUT

Disciplinnämnden ålägger Greater Than AB att till Nasdaq Stockholm betala ett vite motsvarande två årsavgifter.

Hemställan

Aktierna i Greater Than AB ("Greater Than" 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 anfört att Bolaget överträtt Regelverket genom att vid två tillfällen inte ha offentliggjort insiderinformation i enlighet med vad som krävs enligt EU:s marknadsmissbruksförordning och Regelverket.

Bolaget har bestritt överträdelserna av Regelverket.

Sammanträde i ärendet har ägt rum inför disciplinnämnden den 17 april 2026, varvid Börsen har företrätts av Principal, Regulatory Compliance Peter Olivecrona, Specialist, Regulatory Compliance Emilia Hjers, och Specialist, Regulatory Compliance Andreas Wårdh. Bolaget har företrätts av styrelseordföranden Björn Ulvgården, tillträdande verkställande direktören Johanna Forseke, samt advokaterna Aksel Ahlqvist och Ola Åhman.

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").

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

Bolagets halvårsrapport för det första halvåret 2024

Den 14 augusti 2024 offentliggjorde Bolaget sin rapport för det första halvåret 2024. Av pressmeddelandet framgick att Bolaget haft en nettoomsättning om ca 12 miljoner kronor under det andra kvartalet 2024 med ett positivt rörelseresultat. Under samma period föregående år var nettoomsättningen ca 5,5 miljoner kronor och rörelseresultatet ca -9,6 miljoner kronor. Vidare framgick att periodens kassaflöde var -9,5 miljoner kronor på grund av förändringar i rörelsekapitalet men att Bolaget vid tidpunkten för rapporten hade fått positiva kassainflöden om 11 miljoner kronor, drivet av skatteåterbetalningar samt betalning av fordringar. I VD-ordet angavs att Bolaget höll på med en omförhandling av ett kontrakt med en kund som Bolaget hade en långtgående relation till och att båda parter strävade efter en positiv affärlösning. VD hänvisade till rapportens finansiella översiktssidor för mer information. Pressmeddelandet genom vilket rapporten offentliggjordes innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget varit skyldigt att offentliggöra enligt MAR. I rapportens finansiella översiktssidor angavs att periodens kassaflöde påverkats negativt av förändringar i rörelsekapitalet, främst relaterat till förfallna fordringar vilka hade sin grund i meningsskiljaktigheter i tolkningen av ett kundkontrakt. Bolaget informerade att omförhandling pågick avseende kontraktet för att lösa skillnader i tolkningen av prisstrukturen samt kundens användning av Bolagets IP-rättigheter. Det angavs att Bolaget som en försiktighetsåtgärd gjort en reservering om 4,5 miljoner kronor under det andra kvartalet.

Börsen har anfört: I pressmeddelandet som offentliggjorde rapporten för det andra kvartalet 2024 anges att Bolaget under det första halvåret 2024 mer än fördubblat sin omsättning jämfört med samma period föregående år. Bolaget uppvisade för första gången sedan det noterades ett positivt rörelseresultat under ett kvartal. Av den nettoomsättning som Bolaget redovisade för det första halvåret 2024 stod ABAX AS ("ABAX") för omkring 90 procent. När halvårsrapporten offentliggjordes pågick en omförhandling av hela avtalsrelationen med ABAX sedan ABAX sagt upp avtalet i februari 2024. ABAX hade sedan flera månader inte betalat några fakturor från Bolaget, vilket var den huvudsakliga orsaken till att Bolaget uppvisade ett kraftigt negativt kassaflöde från den löpande verksamheten under det andra kvartalet 2024. En stor andel av Bolagets redovisade kundfordringar bestod därför av fordringar på ABAX. Inget av detta nämndes i pressmeddelandet. Av den kortfattade kommentaren avseende den pågående omförhandlingen av ett kundkontrakt framgår inte hur avgörande denna kund var för Bolaget. Börsen bedömer därför att Bolagets pressmeddelande inte var utformat på ett sätt som gav allmänheten möjlighet att göra en fullständig och korrekt bedömning av insiderinformationen om Bolagets omsättning, resultat och kassaflöde under

det första halvåret 2024. Bolaget bröt därför mot artikel 17.1 i MAR och därmed även mot punkt 4.1.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Greater Thans uppfattning är att Bolagets informationsgivning den 14 augusti 2024 gav allmänheten möjlighet att göra en fullständig och korrekt bedömning av insiderinformationen i fråga. När Greater Than offentliggjorde sin halvårsrapport för det första halvåret 2024 förelåg insiderinformation bland annat avseende storleken på Bolagets omsättning, resultat och kassaflöde för perioden. Den informationen offentliggjordes genom pressmeddelandet den 14 augusti 2024. Vid den tidpunkten förelåg dock inte någon insiderinformation avseende Bolagets förhandlingar med ABAX. Alltsedan ABAX initierade omförhandling av sina avtal med Bolaget den 28 februari 2024 pågick diskussioner mellan Bolaget och ABAX, som syftade till att åstadkomma en affärsmässig och vänskaplig överenskommelse. I sammanhanget bör noteras att ABAX den 28 februari 2024 sade upp avtalen till omförhandling. Det var vid den tidpunkten alltså inte fråga om någon uppsägning till upphörande av avtalet, och förhandlingen mellan parterna pågick alltjämt den 14 augusti 2024. Det var den 14 augusti 2024 inte heller möjligt att säga något om hur förhandlingarna skulle arta sig eller om de skulle leda till en rättslig tvist. Uppfattningen hos Bolaget vid den tidpunkten var att förhandlingarna kunde resultera i olika avtalsresultat, inklusive att avtalen skulle löpa vidare oförändrade och att ABAX skulle betala sina förfallna skulder till Bolaget. Vidare förelåg det den 14 augusti 2024 inte heller någon insiderinformation avseende ABAX:s underlåtenhet att betala enligt Bolagets fakturor. Sedan Bolagets avtal med ABAX blivit föremål för omförhandling utredde Bolaget och ABAX hur avtalens betalningsbestämmelser skulle tolkas. Tolkningen av dessa bestämmelser blev en del av förhandlingarna i vilka Bolaget strävade efter att nå en uppgörelse. Bolaget kunde inte, förrän dessa förhandlingar avslutats, fastställa storleken på ABAX:s betalningsskyldighet eftersom denna hade kunnat bli föremål för reduktion inom ramen för en överenskommelse. Fakturorna kom således dels att bli en del av omförhandlingen, dels gick det inte att fastställa om ABAX i slutänden skulle bli betalningsskyldigt för fakturornas fulla belopp eller ett lägre belopp. Specifik information uppkom först då det slutligen konstaterades att parterna inte skulle uppnå någon överenskommelse, det vill säga den 4 september 2024. Dessförinnan hade information om eventuell underlåtenhet från ABAX att betala Bolaget riskerat att bli vilseledande, till exempel om Bolaget och ABAX nått en överenskommelse som inneburit att hela eller delar av fakturorna eftergavs, eller om ABAX sedermera betalat fakturorna. Informationen om förhandlingarna respektive ABAX:s underlåtenhet att betala enligt Bolagets fakturor var därför den 14 augusti 2024 inte tillräckligt specifik för att det skulle vara möjligt att dra några slutsatser om förhandlingarnas potentiella effekt på priset av Bolagets aktier.

Vidare möjliggjorde den information som gavs en fullständig och korrekt bedömning av insiderinformationen. Pressmeddelandet innehöll information om bland annat Greater Thans nettoomsättning, rörelseresultat och resultat före skatt. Därutöver angav pressmeddelandet att Bolaget hade ett negativt kassaflöde om 9,5 miljoner kronor. Det framgick således tydligt redan av pressmeddelandet att Bolaget visserligen hade ett positivt rörelseresultat för perioden, men samtidigt att kassaflödet var negativt. Därmed innehöll pressmeddelandet fullständig och korrekt information avseende bland annat storleken på Bolagets omsättning, rörelseresultat och kassaflöde för perioden. Därutöver beskrev pressmeddelandet att Bolaget omförhandlade ett kundkontrakt med en kund som Bolaget har en långtgående relation med, och hänvisade uttryckligen till Bolagets ”finansiella översiktssidor” i den halvårsrapport som offentliggjordes genom pressmeddelandet för mer information. Som Börsen påpekat

offentliggjordes rapporten genom pressmeddelandet. Informationen i halvårsrapporten ska därför anses utgöra en integrerad del av offentliggörandet den 14 augusti 2024.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolagets pressmeddelande av den 14 augusti 2024 sammantaget gav en positiv bild av Bolagets ekonomiska utveckling under perioden. I pressmeddelandet angavs bland annat att nettoomsättningen ”för andra kvartalet ökade med 123 % jämfört med samma period förra året” och att rörelseresultatet ”förbättrades med cirka 9,5 MSEK jämfört med Q2-2023, drivet av minskade kostnader och ökade intäkter”. Det angavs förvisso att periodens ”kassaflöde påverkades negativt av förändringar i rörelsekapitalet, vilket resulterade i ett negativt kassaflöde om 9,5 MSEK”, men det angavs även att Bolaget vid datumet för rapporten ”fått positiva kassainflöden om 11 MSEK, drivet av skatteåterbetalningar samt betalning av fordringar”. VD uttalade därtill att Bolaget fortsätter sin ”resa mot lönsam tillväxt, med en nettoomsättning på 12,2 MSEK, en ökning med 123% från Q2 2023 och med ett rörelseresultat på +0,1 MSEK, en ökning med 10 MSEK från samma period förra året”. Trots att avtalet med ABAX stod för en så extraordinärt stor andel som cirka 90 procent av den redovisade nettoomsättningen under perioden, att avtalet var uppsagt av ABAX och föremål för dittills resultatlösa förhandlingar samt att ABAX hade upphört att betala enligt avtalet, angav Bolaget angående avtalstvisten endast att Bolaget ”för närvarande [håller] på att omförhandla ett kundkontrakt för att komma överens om tolkningen av kontraktets prisstruktur samt användningen av Greater Thans IP-rättigheter. Förhandlingen sker med en kund som vi har en långtgående relation med och där båda parter strävar efter en positiv affärlösning”. Disciplinnämnden delar Börsens uppfattning att denna information, även med hänsyn till vad Bolaget informerade om i halvårsrapporten som pressmeddelandet hänvisade till, inte var tillräcklig för att möjliggöra en fullständig och korrekt bedömning av insiderinformationen om Bolagets finansiella ställning under perioden. Bolaget bröt därför mot artikel 17.1 i MAR och därmed även mot punkt 4.1.1 i Regelverket.

Bolagets pressmeddelande den 4 september 2024

Den 4 september 2024 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att Bolaget hävt ett kundkontrakt och avsåg att inleda en domstolsprocess mot ABAX. I pressmeddelandet angavs att beloppet för avtalsbrottet beräknades till ca 170 miljoner kronor samt att den uppkomna situationen skulle få negativa konsekvenser på Bolagets kassaflöde. Den 25 september 2024 offentliggjorde Bolaget att man skulle genomföra en kapitalanskaffning om 45 miljoner kronor. Av pressmeddelandena framgick att likviden från kapitalanskaffningen avsågs användas för att finansiera Bolagets fortsatta expansion samt hantering av den nyligen uppkomna tvisten med ABAX. Pressmeddelandena innehöll hänvisningar till att informationen var sådan som Bolaget varit skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Den 7 oktober 2024 inkom stämningsansökan från Bolaget till Stockholms tingsrätt. Av stämningsansökan framgick att ABAX sade upp de mellan parterna gällande avtalen för omförhandling den 28 februari 2024. I stämningsansökan framgick vidare att ABAX hävde avtalen den 4 september 2024 på grund av påstådd överfakturering, varpå Bolaget svarade med att häva avtalen på grund av IP-överträdelser, avtalsbrott och oreglerade skulder. I Bolagets hävningsförklaring angavs att den utestående skulden per den 4 september 2024 uppgick till 24 miljoner norska kronor. I hävningsförklaringen angav Bolaget även att ABAX:s betalningsskyldigheter tydligt framgick av avtalen. Enligt Bolagets rapport för det första kvartalet 2025 var nettoomsättningen ca 1,3 miljoner kronor, en minskning från ca 11 miljoner samma period år 2024.

Börsen har anført: Hävningen av avtalet med ABAX innebar ett intäktsbortfall om ca 90 procent för Bolaget. Det stod också klart att ABAX inte skulle komma att reglera utestående fakturor från Bolaget. Tre veckor efter hävningen genomförde Bolaget också en kapitalanskaffning om sammanlagt 45 miljoner kronor som Bolaget motiverade delvis med behovet av att hantera den uppkomna situationen efter hävningen. Av Bolagets bokslutskommuniké framgår att likvida medel vid årsskiftet, efter att kapitalanskaffningen genomförts, uppgick till ca 36,6 miljoner kronor. Utöver intäktsbortfallet innebar alltså hävningen att Bolaget utan nytt kapital skulle ha hamnat i kritisk likviditetsbrist inom ca tre månader. Börsen anser att Bolagets pressmeddelande den 4 september 2024 inte innehöll tillräcklig information för att en förnuftig investerare skulle kunna förstå att hävningen hade denna betydelse för Bolaget. Enligt Börsens bedömning möjliggjorde pressmeddelandet alltså inte en fullständig och korrekt bedömning av insiderinformationen. Bolaget bröt därför mot artikel 17.1 i MAR och punkt 4.1.1 i Regelverket.

Bolaget har anført: Pressmeddelandet den 4 september 2024 beskrev att Bolaget hävde sina avtal med ABAX, att Bolaget hade för avsikt att inleda domstolsprocess mot ABAX och att den uppkomna situationen skulle få negativa konsekvenser på Bolagets kassaflöde. Därutöver beskrev pressmeddelandet att ABAX:s avtalsbrott uppgick till ett preliminärt belopp motsvarande 170 miljoner kronor. Genom att namnge motparten tillsammans med uppgiften om det belopp som avtalsbrottet avsåg angav pressmeddelandet storleken på det av Bolaget uppskattade finansiella tappet över de uppsagda ABAX-avtalens resterande löptid och obetalda fordringar. Till följd av att Bolaget under en uppstartsfas som löpte ut i mars 2024 erbjudit ABAX subventionerade priser för Bolagets tjänster, var det den 4 september 2024 inte relevant att tala om vilken andel av Bolagets omsättning som ABAX hade stått för under första halvåret 2024. I stället var det mer relevant att tala om storleken på det finansiella tappet för avtalets resterande löptid samt de obetalda fordringarna, vilket Bolaget alltså gjorde genom att ange att avtalsbrottet preliminärt uppgick till ett belopp motsvarande 170 miljoner kronor. När den angivna summan om 170 miljoner kronor för avtalsbrottet jämförs med Bolagets nettoomsättning (som uppgick till ca. 33,3 miljoner kronor 2023) framgår att det är fråga om mycket stora belopp för Bolaget. 170 miljoner kronor är mer än tre fjärdedelar av Bolagets börsvärde. Det är således uppenbart att det är fråga om en mycket allvarlig tvist för Bolaget, när det höga tvistebeloppet redovisas i pressmeddelandet den 4 september 2024. Bolaget hade dessutom i tidigare informationsgivning beskrivit sitt samarbete med ABAX. Det var därmed känd förhandsinformation att ABAX var en mycket viktig kund till Bolaget. Allmänheten kunde därför utifrån pressmeddelandet, tillsammans med Bolagets tidigare finansiella rapporter och pressmeddelanden, korrekt bedöma magnituden av uteblivna intäkter för Bolaget. Således möjliggjorde informationsgivningen en fullständig och korrekt bedömning av den insiderinformation som förelåg vid den 4 september 2024.

Disciplinnämnden konstaterar att det i ärendet är ostridigt att ABAX:s avtalsbrott uppgick till ett preliminärt belopp motsvarande 170 miljoner kronor, vilket Bolaget också redovisade i pressmeddelandet den 4 september 2024. Bolaget hade en kort tid innan pressmeddelandet offentliggjordes publicerat sin senaste halvårsrapport, och marknaden hade således tillgång till uppdaterad information om Bolagets finansiella situation. Enligt disciplinnämndens mening tydliggjorde Bolagets pressmeddelande knappast på ett fullödigt sätt allvaret i att Bolaget hävt avtalet med ABAX, vilket hade varit lämpligt. Pressmeddelandets innehåll, tillsammans med annan tidigare offentliggjord information om Bolagets finansiella situation, är emellertid inte så bristfälligt att offentliggörandet kan anses vara i strid med artikel 17.1 i MAR (jämför härvid vad disciplinnämnden uttalat i disciplinnämndens beslut 2025:04). Bolaget har därmed inte brutit mot Regelverket såsom Börsen anført.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolaget brutit mot artikel 17.1 i MAR och därmed även mot punkt 4.1.1 i Regelverket. Överträdelsen av Regelverket är allvarlig, varför vite ska utgå som påföljd. Disciplinnämnden bestämmer vitet till två årsavgifter.

På disciplinnämndens vägnar



Petter Asp

I nämndens avgörande har deltagit justitierådet Petter Asp, f.d. auktoriserade revisorn Svante Forsberg, advokaten Wilhelm Lüning, direktören Kristina Schauman och justitierådet Erik Sjöman.

Sekreterare: professor Erik Lidman