

**DISCIPLINNÄMNDEN VID
NASDAQ STOCKHOLM**

**BESLUT
2026:08**

2026-06-03

Nasdaq Stockholm
Dicot Pharma AB

BESLUT

Disciplinnämnden konstaterar att Bolaget inte har överträtt Regelverket.

Hemställan

Aktierna i Dicot Pharma AB ("Dicot" 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 inte ha offentliggjort insiderinformation i enlighet med vad som krävs enligt EU:s marknadsmissbruksförordning och Regelverket.

Bolaget har bestritt överträdelsena av Regelverket.

Sammanträde i ärendet har ägt rum inför disciplinnämnden den 25 maj 2026, varvid Börsen har företrätts av Head of Enforcement & Investigations Christine Hult och Lead Regulatory Compliance Jenny Åstrand. Bolaget har företrätts av verkställande direktören Elin Trampe, styrelseordföranden Eva Sjökvist Saers, styrelseledamoten Mikael von Euler samt advokaten Mattias Prage.

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

Den 23 oktober 2025 klockan 07:15 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med rubriken "Dicot Pharma rapporterar positiva resultat från sin fas 2a-studie". Pressmeddelandet innehöll en hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

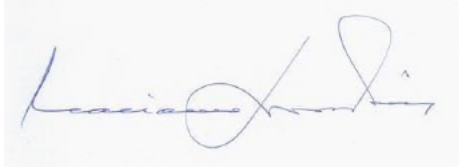
Börsen har anført: Insiderinformation som består av resultat från kliniska studier kan vara svårbedömd utan expertkunskap. Mot bakgrund av emittentens sakkunskap kan investerare förväntas lägga särskilt stor vikt vid emittentens bedömning av och uttalanden om studieresultatens betydelse för emittenten. Vid offentliggörande av sådan insiderinformation anser Börsen därför att det ställs höga krav på att emittenten säkerställer att rubriker, sammanfattningar och kommentarer är korrekta, balanserade och fria från marknadsföringsinslag, för att ge allmänheten snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning av denna i rätt tid. Som framgår av Bolagets pressmeddelande var det primära syftet med den aktuella studien att utvärdera förändringen i erektil funktion enligt IIEF-EF (International Index of Erectile Function – Erectile Function domain) vid vecka 4 efter en initial oral dosering under tre dagar, jämfört med placebo. I pressmeddelandet anger Bolaget att resultaten visade kliniskt betydelsefulla förbättringar av erektil funktion vid vecka 4. Dock framgår att studien inte visade någon statistiskt signifikant förändring vid vecka 4 jämfört med placebo. Det primära målet i studien hade därmed inte uppnåtts. Bolaget har anført att det bedömer att det aktuella pressmeddelandet gav marknaden korrekt information med hänvisning till att studieresultatet enligt Bolaget visade distinkta effektsignaler, ett tydligt dos-responsförhållande och god tolerabilitet av läkemedelskandidaten LIB-01. Resultaten visade även att LIB-01 ger en effekt på erektionsförmågan under åtta veckor. Bolaget anser därför att det var korrekt att beskriva studieresultatet som positiva, trots att det primära målet med studien inte uppnåddes, eftersom resultatet utgör en grund för Bolagets fortsatta utveckling av läkemedelskandidaten. Börsen konstaterar att det varken från det aktuella pressmeddelandets rubrik eller innehåll tydligt framgår att Bolaget inte uppnått det primära målet. Den oreserverat positiva rubriken ger intryck av motsatsen. Pressmeddelandet är även i övrigt genomgående utformat så att läsaren ges intryck av att studieresultatet var en oreserverad framgång för Bolaget, trots att det inte var fallet. Att marknaden tolkat det aktuella pressmeddelandet på detta sätt förstärks av den kursreaktion som följde efter publiceringen av pressmeddelandet, där aktiekursen initialt steg cirka 30 procent för att därefter vända ner och avsluta dagen med en nedgång om cirka 47 procent jämfört med stängningskursen föregående handelsdag. Att inte tydligt framhålla att det primära målet i studien inte uppnåtts och samtidigt använda en rubrik som anger att resultatet är positiva anser Börsen inte möjliggör en snabb tillgång till insiderinformationen och en fullständig och korrekt bedömning av denna i rätt tid, i enlighet

med artikel 17 i MAR. Börsen bedömer därmed att Bolaget brutit mot punkt 4.1.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: En fas 2a-studie kallas ofta ”proof of concept” där det viktiga är att kunna visa en tydlig koppling mellan dos och effekt, att läkemedelskandidaten tolereras väl och att behandlingskonceptet differentierar sig mot dagens läkemedel. Detta ger då en stabil bas för beslut om fortsatt utveckling av läkemedelskandidaten. I alla kliniska studier måste en ”primary endpoint” anges i studieprotokollet – det krävs enligt gällande regelverk och är nödvändigt för att läkemedelsmyndigheterna ska godkänna start av studien. I en tidig fas av läkemedelsutveckling, där LIB-01-projektet befinner sig, är emellertid det statistiska utfallet för en primary endpoint av mindre betydelse för den fortsatta utvecklingen. I stället är studiens totala utfall och resultat det avgörande för om den kan anses positiv eller negativ. Fas 2a-studier syftar alltså inte primärt till att generera statistiskt signifikanta effektdata (vilket däremot är fallet i senare faser, som fas 3). I stället ligger fokus på att samla in bred information inför den fortsatta utvecklingen och beslut angående nästkommande steg. Fas 2a-studier är alltså mer explorativa till sin natur än fas 2b-studier. Resultaten av Dicot Pharms studie visar distinkta effektsignaler, ett tydligt dos-responsförhållande och god tolerabilitet – tre viktiga slutsatser som banar god väg för en fortsatt utveckling av LIB-01. Studien visar även att LIB-01 – till skillnad från dagens behandlingar – ger en effekt på erektionsförmågan under hela åtta veckor efter initial dosering under enbart tre dagar. Sammantaget ger därmed resultaten – som får bedömas som tydligt klart positiva – en stabil bas för Bolagets beslut om en fortsatt utveckling av LIB-01. Enligt Bolagets bedömning gav pressmeddelandet, i enlighet med artikel 17 i MAR, allmänheten möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid. Under arbetet med att formulera pressmeddelandet såg vi det inte som avgörande att särskilt lyfta fram och kommentera att statistiskt signifikant förbättring inte nåddes för vecka 4-resultaten (”primary endpoint”), sett i ljuset av studieresultaten i övrigt.

Disciplinnämnden konstaterar att det enligt artikel 7 och 17 i MAR åligger en emittent att offentliggöra insiderinformation på ett sätt som möjliggör en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid, och att en emittent i utformningen av ett pressmeddelande varigenom insiderinformation offentliggörs särskilt måste vinnlägga sig om tydligheten i pressmeddelandet när de omständigheter eller händelser som informationen avser är särskilt svårbedömda. Så är ofta fallet avseende offentliggörande av resultat från kliniska studier, som både är svårbedömda för investerare och ofta är särskilt betydelsefulla för prisbildningen i emittentens aktier. Bolaget har i det nu aktuella pressmeddelandet, som är över tre sidor långt, relativt utförligt redogjort för utfallet i fas 2a-studien och dess betydelse för Bolagets fortsatta utveckling av läkemedlet LIB-01. Bolaget har vidare inför nämnden tydligt förklarat varför resultaten av studien var positiva, även om utfallet i relation till ”primary endpoint” inte nåddes. Att döma av den kursrörelse som ägt rum i Bolagets aktier efter offentliggörandet den 23 oktober 2025 finns det i efterhand anledning att konstatera att pressmeddelandet skulle kunna ha utformats på ett tydligare sätt, och möjligen att pressmeddelandet borde ha innehållit en tydligare förklaring av det slag Bolaget lämnat till nämnden. Detta kan dock inte läggas Bolaget till last när pressmeddelandets utformning, utifrån vad Bolaget anfört, både varit utförligt och rättvisande (jfr skäl 15 i MAR). Disciplinnämndens bedömning är därför att Bolaget genom offentliggörandet inte brutit mot artikel 17 i MAR, eller mot Regelverket.

På disciplinnämndens vägnar

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Marianne Lundius', written on a light-colored background.

Marianne Lundius

I nämndens avgörande har deltagit f.d. justitierådet Marianne Lundius, justitierådet Johan Danelius, f.d. börschefen Carl Johan Högbom, advokaten Patrik Marcelius och direktören Anders Oscarsson.

Sekreterare: professor Erik Lidman