

2025-04-04

Bästa CA-kund,

Vi har fått önskemål om att vi borde skriva om disciplinnämndsärenden. Det är en utmärkt idé tycker vi och vi ska nu därför dyka ner i ett aktuellt disciplinnämndsärende. Ärendet handlar om ett bolag som hade gjort ett uppskjutande av insiderinformation trots att samtliga tre kriterier för uppskjutande inte var uppfyllda.

Det [disciplinnämndsärende](#) vi ska gå igenom handlar om Doro AB och är publicerat av Nasdaq AB den 14 februari 2025. Doro är upptaget till handel på Nasdaq Stockholms huvudlista. Att bolaget är upptaget på huvudlistan och inte på First North har i det här fallet ingen betydelse eftersom de MAR-regler som det handlar om är de samma oavsett vilken lista bolaget är noterat på. Vi ska nu gå igenom händelseförloppet i ärendet och se vilka lärdomar som finns för er som noterat bolag att fånga upp. Vi börjar med händelserna i kronologisk ordning.

### Händelser och pressmeddelanden från bolaget

Den **14 juni 2024** offentliggjorde Doro ett [pressmeddelande enligt MAR](#) om att bolaget höll på att slutföra avyttringen av sitt tyska dotterbolag IVS. Den preliminära köpeskillingen uppgick till 1,9 MEUR. Slutförandet förväntades ske i slutet av juni 2024.

#### Doro AB effektiviserar affärsstrukturen i DACH-regionen genom en strategisk avyttring

2024-06-14 14:35:00

Som tidigare meddelats har Doro varit i processen att omstrukturera sin tyska verksamhet. Doro håller nu på att slutföra avyttringen av sitt tyska dotterbolag / distributions- och logistikverksamhet, IVS Industrievertretung Schweiger GmbH ("IVS GmbH"), till sin irländska distributionspartner Fónua, genom att moderbolaget Corstrom Ltd förvärvar.

##### Omstrukturering för tillväxt

Denna strategiska åtgärd är en del av Doros pågående insatser för att effektivisera och förbättra sin verksamhet i DACH-regionen. Genom att knoppa av distributions- och logistikverksamheten kommer Doro att kunna öka sitt fokus på försäljnings- och marknadsföringsaktiviteter som utförs genom sitt andra tyska dotterbolag, Doro Deutschland GmbH.

##### Partnerskap med Fónua

Fónua är Doros ledande distributionspartner på Irland. Fónuas expertis och etablerade relationer med stora tillverkare av mobila telekomprodukter och operatörer kommer att stärka IVS GmbH kapacitet på den tyska marknaden.

Den preliminära köpeskillingen uppgår till 1,9 miljoner EUR och kommer att betalas kontant. Slutförandet förväntas ske i slutet av juni.

##### För mer information vänligen kontakta:

Jörgen Nilsson, VD och koncernchef, +46 731 01 28 01, [ir@doro.com](mailto:ir@doro.com)

*Denna information är sådan information som Doro AB är skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruksförordning. Informationen lämnades, genom ovanstående kontaktpersoners försorg, för offentliggörande den 2024-06-14 14:35 CEST.*

Den **17 juli 2024** offentliggjorde Doro sin [halvårsrapport](#) för första halvåret 2024. I rapportens VD-ord kommenteras affären på nedanstående sätt. Värt att notera här är att bolaget inte indikerade någon särskild osäkerhet om affärens genomförande.

I mitten av juni meddelade vi att vi undertecknat ett aktieförvärsavtal för avyttringen av vårt tyska dotterbolag IVS. När detta är slutfört kommer vår operationella verksamhet i regionen att efterlikna verksamheten i våra övriga regioner och möjliggöra för oss att helt fokusera på att driva försäljning och öka vår marknadsandel i Tyskland.

Fram till dess fanns inga tecken på komplikationer. Men den **23 augusti 2024** inträffade händelser som skulle få betydande regulatoriska konsekvenser. Den dagen blir nämligen Doros VD kontaktad av köparen Fónua/Corstrom Ltd ("Fónua") som då presenterar två förslag:

1. Att transaktionen skulle hävas och att Bolaget skulle stå för Fónuas legala kostnader.
2. Att Fónua skulle inleda rättsliga åtgärder med anledning av att Fónua ansåg sig ha blivit vilseledd om IVS-verksamhetens försäljningspotential.

Hos Bolaget uppstod nu en väsentlig osäkerhet om huruvida Fónuas avsikt var att dra sig ur transaktionen eller öppna för omförhandling av tillträdesvillkoren. Bolaget bedömde att omständigheterna utgjorde insiderinformation och beslöt att skjuta offentliggörandet av insiderinformationen. Doro menade att de under kommande veckor från kontakten den 23 augusti skulle arbeta för att få klarhet i Fónuas ståndpunkt genom ytterligare diskussioner och förhandlingar. Den 25 september [offentliggjorde sedan Doro](#) att transaktionen med Fónua hade avbrutits.

### Marknadsövervakningens syn på saken

Nasdaq's marknadsövervakning delade Bolagets bedömning att det förelåg **legitima intressen** för att skjuta upp offentliggörandet. Men övervakningen menade att det är tydligt att insiderinformationen i samtalet med Fónua den 23 augusti 2024 också **väsentligt avvek** från Bolagets senaste offentliggörande om den aktuella transaktionen daterat den 17 juli 2024 (se skärmdokumentet ovan).

Övervakningen hänvisade specifikt till [ESMA:s riktlinjer om MAR](#) som anger situationer där uppskjutandet av offentliggörandet av insiderinformation sannolikt skulle vilseleda allmänheten inkluderar fall där insiderinformationen väsentligt avviker från tidigare offentliggjorda meddelanden. Börsen menade därför att Bolaget inte uppfyllde kravet i artikel 17.4 b i MAR, vilket innebär att Bolaget **saknade rätt** att skjuta upp offentliggörandet. Bolaget var enligt börsen i stället skyldigt att offentliggöra informationen så snart som möjligt, vilket inte skedde förrän offentliggörandet den 25 september 2024 om att transaktionen avbröts. Genom att inte offentliggöra informationen så snart som möjligt ansåg marknadsövervakningen att bolaget bröt mot artikel 17 i MAR och därigenom punkt 3.1.1 i Regelverket för bolag noterade på Nasdaq Stockholms huvudlista.

Marknadsövervakningen initierade ett ärende för sin disciplinnämnd att utreda om Doro brutit mot börsens regler och MAR.

### Disciplinnämndens beslut om saken

Nasdaq's disciplinnämnd initierade en utredning av ärendet. Nämnden konstaterade att Doro i sin halvårsrapport den 17 juli angav att bolaget var i slutskedet av försäljningen. Inget av de båda pressmeddelandena som bolaget offentliggjort om saken (se bilderna på föregående sida) indikerade att det fanns någon osäkerhet om att försäljningen skulle bli av. Bolaget hade därtill inte heller upplyst om några fullföljandevillkor eller liknande. Nämnden menade att baserat på det hade marknaden haft fog att förutsätta att försäljningen skulle genomföras och att det inte förelåg några osäkerheter om genomförandet.

Så när Fónua den 23 augusti 2024 meddelade sin nya inställning till förvärvet var det alltså information som stod i tydlig kontrast till vad Bolaget tidigare offentliggjort, och i ljuset av Bolagets tidigare oreserverade kommunikation menade nämnden att det saknades förutsättningar för uppskjutet offentliggörande enligt artikel 17.4 (b) i MAR. Med andra ord så innebar uppskjutandet att marknaden, genom utebliven information om de nya förutsättningarna, blev vilseledd att tro att det fortsatt var sannolikt att affären skulle gå igenom när så inte var fallet.

## Slutsats och lärdom


Huvudregeln gällande insiderinformation säger att den ska offentliggöras så snart som möjligt. Möjligheten att skjuta upp offentliggörandet finns, men endast om **samtliga tre kriterier i MAR** är uppfyllda:

1. Ett omedelbart offentliggörande skulle sannolikt skada bolagets legitima intressen.
2. Det är inte sannolikt att ett uppskjutet offentliggörande vilseleder allmänheten.
3. Informationen kan hållas konfidentiell.

I fallet Doro uppfylldes inte kriteriet om att allmänheten inte får riskera att bli vilseledd. Det var inget lätt läge för Bolaget då man inte var säker på vad motparten egentligen ville. Men givet bolagets tidigare kommunikation till marknaden som inte indikerade att det fanns någon osäkerhet om att affären skulle genomföras, så uppfylldes helt enkelt inte kriterierna för uppskjutande av insiderinformation. Bolaget skulle därmed den 23 augusti ha offentliggjort insiderinformationen om statusen på affären.

Lärdomen är helt enkelt att vid uppskjutande av insiderinformation se till att **alla tre kriterierna är uppfyllda hela tiden**. Faller någon av kriterierna måste ni informera marknaden enligt huvudregeln – det vill säga så snart som möjligt.

## Välkommen till vårt webinar den 10 april

Avslutningsvis vill vi slå ett slag för vårt webinar den 10 april om insiderinformation där vi fördjupar oss ytterligare i regelverket och aktuella tolkningar. Vår gästföreläsare Jonas Myrdal är en av Sveriges främsta experter på området. Inbjudan har gått ut via mejl och information finns även på vår hemsida:  [www.skmg.se/event](http://www.skmg.se/event)

Har du frågor eller funderingar – tveka inte att höra av dig till oss.

Med vänliga hälsningar,



Ronny Farneback,

CA-ansvarig



Ulf Rogius Svensson,

Partner & Certified Adviser



David Uhrner,

Partner & Certified Adviser