



BLENDOW

LEXNOVA

LEXNOVA NYHETER

Miljonskadestånd för styrelse i första prövningen av prospektförordningen

Publicerad

05 SEP 2022

I den första prövningen i svensk domstol för brott mot den så kallade prospektförordningen döms ledamöterna i en norsk bolagsstyrelse att betala över fyra miljoner kronor till två investerare. Ledamöterna underlät bland annat att rätta till en grovt felaktig prognos för omsättningen och uppgifter om ett rörelsekapitalunderskott.

Den 14 februari 2020 noterades Hudya AB på Nasdaq First North Growth Market en marknadsplats för värdepapper. Hudya var moderbolag till Hudya Group AS som i sin tur ägde andra direkta och indirekta dotterbolag. Verksamheten i koncernen bedrevs i Hudya Group AS och dess dotterbolag.

I samband med börsnoteringen genomfördes en nyemission vid vilken de två kärandena i målet tecknade sig för aktier, till en teckningskurs om 13,75 kronor per aktie. Den ena av kärandena tecknade sig för aktier till ett värde av 4 499 990 kronor och den andre till ett värde av 1 500 001,25 kronor. Detta skedde på grundval av ett garantiåtagande att teckna aktier som en annan man hade ingått med Hudya och som kärandena tog över genom att teckna egna garantiåtaganden med Hudya den 10 februari 2020.

Prognoser

I en rapport daterad den 7 oktober 2019 (Analystrapporten) vilken Hudya hade beställt av ett externt bolag, AG Equity Research AB, fanns prognoser över den framtida verksamheten. Angående förväntad nettoomsättning 2019 angavs tre olika belopp;

185 miljoner NOK (Bear-värde, det vill säga uttryck för negativ utveckling),

197,7 miljoner NOK (Bull-värde, det vill säga uttryck för positiv utveckling) och

191,7 miljoner NOK (Base-värde, det vill säga uttryck för medelvärde).

Inför börsnoteringen presenterade Hudya bolaget för potentiella investerare och allmänheten, bland

annat vid en presentation i Malmö den 20 november 2019 (Malmöpresentationen). I Malmöpresentationen lämnades en prognos enligt vilken Hudyakoncernens nettoomsättning för 2019 förväntades uppgå till 202 miljoner NOK, vilket motsvarar cirka 213 miljoner kronor enligt då gällande valutakurs.

Den 15 januari 2020 publicerades ett prospekt med anledning av Hudyas börsnotering och nyemission. Prospektet fanns på Hudyas hemsida tillsammans med Malmöpresentationen och Analystrapporten. I prospektet fanns bland annat ett rörelsekapitalutlåtande med styrelsens bedömning av Hudyas rörelsekapitalbehov de kommande tolv månaderna och uppgifter om villkor för eventuella kvittningsemissioner. Det fanns också uppgifter om Hudyakoncernens nettoomsättning från september 2016 till den 30 juni 2019. Prospektet innehöll inte några prognoser.

Börsnoterades

Den 14 februari 2020 genomfördes börsnoteringen av Hudya. I ett pressmeddelande den 20 februari 2020 meddelade Hudya att bolaget hade haft en stark tillväxt under januari 2020. Det angavs också att antalet nya användare av Hudyas tjänster hade ökat per den 1 februari 2020 och att försäljningen under januari 2020 hade uppgått till 13,5 miljoner kronor. Vidare angav Hudyas VD att utvecklingen av försäljningskostnader visade en nedåtgående trend, vilket var en indikation på högre lönsamhet.

I ett pressmeddelande den 25 februari 2020 informerade Hudya att bolaget hade förvärvat en portfölj bestående av ytterligare 5 000 betalande kunder, vilket skulle innebära en stark tillväxt för bolaget.

Den 20 mars 2020 meddelade Hudya att bolaget haft en stark tillväxt i februari 2020 och att koncernens försäljning under februari 2020 hade uppgått till 12,7 miljoner kronor. Den 26 mars 2020 publicerade Hudya sin bokslutskommuniké, i vilken det framgick att nettoomsättningen för år 2019 hade uppgått till 144 miljoner kronor. I ett pressmeddelande samma dag informerade Hudya om att bolaget den senaste tiden hade haft en negativ utveckling av sitt aktievärde och tagit upp ytterligare lån om 35 miljoner kronor. I ett pressmeddelande den 30 april 2020 uppgav Hudya att bolaget hade allvarliga likviditetsproblem och att det saknades tillräckligt rörelsekapitalbehov för de kommande tolv månaderna. Anledningen till detta angavs vara de problem som tillkommit i och med den globala coronapandemin.

Handeln stoppades

Den 11 juni 2020 stoppades handeln med aktien i Hudya på Nasdaq First North Growth Market efter att aktiekursen hade gått ned med 54 % sedan börsnoteringen. Den 24 juni 2020 meddelade Hudya att det helägda norska dotterbolaget Hudya Group AS hade ansökt om konkurs.

Tvist uppkom om svarandena, i egenskap av styrelseledamöter i Hudya, har överträtt bestämmelser i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad (prospektförordningen) eller Kommissionens delegerade förordning (EU) 2019/979 av den 14 mars 2019 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 (Kommissionens delegerade förordning) och härigenom, uppsåtligt eller av oaktsamhet, tillfogat kärandena, såsom aktieägare, en skada.

Kärandena begär 1 266 007,25 kronor och den andre 3 799 733 kronor. De menar bland annat att analystrapporten och Malmöpresentationen är sådan annonsering som avses i artikel 2 k och omfattas

av artikel 22 i Prospektförordningen. Överträdelseerna har bland annat bestått i att felaktig och vilseledande information har lämnats i samband med marknadsföring av nyemissionen och börsnoteringen, att information som inte överensstämmer med prospektet har lämnats, underlåtenhet att lämna viss information och underlåtenhet att ge ut tillägg till prospektet. De allmänna förutsättningarna för skadeståndsskyldighet är uppfyllda. Svarandena är därför skadeståndsskyldiga enligt 29 kap. 1 § aktiebolagslagen.

Första prövningen

Det här är den första prövningen i svensk domstol gällande skadestånd för överträdelser av prospektförordningen som trädde i kraft den 20 juli 2017 och ska tillämpas i sin helhet från och med den 21 juli 2019. Attunda tingsrätt konstaterar inledningsvis att i aktiebolagslagen finns särskilda regler för ren förmögenhetsskada, bland annat för en styrelseledamot som när han eller hon fullgör sitt uppdrag uppsåtligt eller av oaktsamhet skadar en aktieägare genom överträdelse av prospektförordningen i fråga om informationen i prospekt, utformningen av prospekt, offentliggörande av prospekt och spridning av annonser (29 kap 1 § andra stycket aktiebolagslagen).

Av preambeln framgår att syftet med förordningen är att säkerställa investerarskydd och marknadseffektivitet samtidigt som den inre kapitalmarknaden stärks. Skyddet av investerarna ska säkerställas bland annat genom tillhandahållande av information som med hänsyn till emittentens och värdepapprens art är nödvändig för att investerarna ska kunna fatta välavvägda investeringsbeslut

Genom att i aktiebolagslagen reglera ett skadeståndsansvar för ren förmögenhetsskada vid överträdelser av Prospektförordningen sanktioneras särskilt sådana regler som har till syfte att skydda investerare i samband med erbjudande av värdepapper till allmänheten. Om ett aktiebolag upprättar ett prospekt i strid med prospektförordningen kan alltså styrelsens ledamöter bli ansvariga för skada som vållas på grund av felaktiga eller ofullständiga uppgifter i prospektet. För att inte kretsen av ersättningsberättigade och ersättningsbeloppen ska bli för stor begränsas skadeståndsansvaret av de allmänna skadeståndsrättsliga principerna.

Krävs adekvat kausalitet

För ansvar krävs således förutom en uppsåtlig eller oaktsam ansvarsgrundande handling, att en skada har uppstått och att det föreligger ett faktiskt eller logiskt orsakssamband (adekvat kausalitet) mellan skadevållarens agerande och skadan. Utgångspunkten är att det är kändena som har bevisbördan för att omständigheterna är sådana att rätt till skadestånd föreligger.

Enligt artikel 22.3 i prospektförordningen får information i annonser inte vara felaktig eller vilseledande. Kändena har gjort gällande att prognoserna i Analystrapporten om Hudyas förväntade nettoomsättning 2019 och förväntade EBITDA-resultat 2019 samt prognoserna i Malmöpresentationen om förväntad nettoomsättning andra halvåret 2019, hela 2019 och hela 2020 var felaktiga och vilseledande.

Tingsrätten konstaterar att det i efterhand står klart att prognoserna i Analystrapporten och Malmöpresentationen avvek från vad som kom att bli den faktiska nettoomsättningen och det faktiska EBITDA-resultatet för Hudya de aktuella perioderna. Prognoser är dock, som Svarandena har anfört, till sin natur osäkra. I förarbeten har uttalats att det när det gäller framtidsutsikter bör finnas ett betydande utrymme för en emittents egen bedömning och vad som i efterhand visar sig bli det faktiska resultatet och att det därför bör krävas en väsentlig avvikelser för att ansvar ska kunna utkrävas för brister i

prognoser (se till exempel SOU 2005:18 s. 101).

Tingsrätten finner att kändena har styrkt att prognoserna i Analystrapporten om Hudyas förväntade nettoomsättning 2019 och förväntade EBITDA-resultat 2019 samt prognoserna i Malmöpresentationen om förväntad nettoomsättning andra halvåret och hela 2019 var vilseledande vid den relevanta tidpunkten och att detta utgör en överträdelse av artikel 22.3 i prospektförordningen.

Kunde förutse rörelsekapitalbehovet

I ett rörelsekapitalutlåtande i prospektet angavs att Hudyas styrelse bedömde att emissionslikviden tillsammans med tillgängliga medel skulle vara tillräcklig för att möta Hudyas rörelsekapitalbehov och täcka det dåvarande rörelsekapitalunderskottet minst tolv månader framåt under förutsättning att nyemissionen fullföljdes enligt plan.

Enligt tingsrätten står det klart att det hade varit möjligt att förutse att rörelsekapitalet inte skulle räcka under tolv månader om de faktiska siffrorna hade redovisats och om det hade angetts att bedömningen byggde på att affärsplanen infriades. Styrelsen borde vid tidpunkten för Prospektet ha känt till och informerat om att Hudyas skulder var större än prognoserna, om bolagets faktiska finansiella ställning och om att en förutsättning för bedömningen i rörelsekapitalutlåtandet var att affärsplanen skulle infrias. Eftersom dessa uppgifter inte framgick i prospektet kan prospektet inte anses ha innehållit den nödvändiga information som var väsentlig för att investerarna skulle kunna göra en välgrundad bedömning av Hudyas tillgångar och skulder, vinster och förluster, finansiella ställning och framtidsutsikter. Kändena har därmed i den här delen styrkt en överträdelse av artikel 6.1.a i prospektförordningen

Kändena har även gjort gällande att prognoserna i Malmöpresentationen och Analystrapporten var vilseledande eftersom det inte framgick av dem att de var baserade på proformaredovisning. Eftersom det inte framgick att prognoserna var baserade på proformaredovisning hade kändena att utgå från att så inte var fallet. Mot den bakgrunden och eftersom en prognos baserad på faktiska siffror skulle ha visat en lägre förväntad nettoomsättning för andra halvåret 2019 finner tingsrätten att kändena har styrkt att prognoserna var vilseledande. Detta utgör en överträdelse av artikel 22.3 i prospektförordningen.

Alternativa resultatmått inte tillåtet

Av preambeln till Kommissionens delegerade förordning framgår vidare att anledningen till att information om ett erbjudande till allmänheten eller ett upptagande till handel på en reglerad marknad som sprids vid sidan av ett prospekt inte får innehålla alternativa resultatmått, såvida de inte ingår i prospektet, är att de i oproportionerligt hög grad kan påverka investeringsbeslut, skäl 12. Tingsrätten konstaterar att prognoserna i Analystrapporten och Malmöpresentationen om förväntad nettoomsättning och EBITDA-resultat för 2019, som återfanns på hemsidan under fliken IPO, har utgjort alternativa resultatmått som inte ingick i prospektet och att de avsåg sådana andra finansiella mått än de som avses i det tillämpliga ramverket för finansiell rapportering, vilket är IAS 1. Kändena har mot den bakgrunden styrkt att detta har utgjort en överträdelse av artiklarna 16.1.d och 16.3 i Kommissionens delegerade förordning.

Tingsrätten har redan konstaterat att prognosen i Analystrapporten och Malmöpresentationen om Hudyas nettoomsättning 2019 avvek väsentligt från vad som kom att bli det verkliga utfallet. Detta måste enligt tingsrätten anses utgöra en sådan väsentlig felaktighet som avses i artikel 23 i prospektförordningen. Det har ålegat svarandena i egenskap av styrelseledamöter i Hudya att

fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation, detta enligt 8 kap. 4 § aktiebolagslagen. För att fullgöra denna skyldighet har krävts att svarandena löpande höll sig underrättade om bolagets ekonomiska förhållanden.

Svarandena borde därför innan kärandena tecknade sina garantiåtaganden den 10 februari 2020 ha uppmärksammat att prognosen avseende nettoomsättning 2019 var felaktig. Detta gäller oavsett den omständigheten att prognosen togs fram i augusti 2019. Mot den bakgrunden har det funnits en skyldighet för svarandena att senast vid tidpunkten för kärandenas tecknande av garantiåtaganden uppge den väsentliga felaktigheten i ett tillägg till prospektet. Så har inte skett. Kärandena har därför i den här delen styrkt en överträdelse av artikel 23 i prospektförordningen.

Skulle ha bevakat prognosernas aktualitet

Visserligen kan svarandena inte ansvara för att det uppskattade utfallet i prognoserna underskred det faktiska utfallet men eftersom prognoserna i det här fallet har omfattats av bestämmelserna om annonsering i prospektförordningen har det ålegat dem att löpande bevaka prognosernas aktualitet och informera marknaden så snart det stått klart att de avvek väsentligt från det verkliga utfallet. Detta har svarandena inte gjort. Mot den bakgrunden anser tingsrätten att kärandena har styrkt att svarandena har begått överträdelsena av oaktsamhet.

Det saknas allmänna regler om beräkning av ersättning för ren förmögenhetsskada.

Enligt allmänna skadeståndsrättsliga principer är emellertid utgångspunkten för beräkningen att den skadelidande ska kompenseras med ett belopp som så precist som möjligt motsvarar skadan. Tingsrätten konstaterar att kärandena inte kan ha känt till att de drabbats av en skada förrän det stod klart för dem att prospektet och informationen om erbjudandet var bristfälligt och vilseledande. Den relevanta tidpunkten för detta måste ha varit då bokslutskommunikén presenterades, det vill säga den 26 mars 2020.

Mot den bakgrunden och eftersom kärandena inte hade möjlighet att agera för att begränsa sin skada innan den tidpunkten ska skadans storlek bestämmas med utgångspunkt i aktiekursen den 26 mars 2020.

Följden blir att styrelsen till den ene ledamoten ska betala 1 053 546,47 och till den andre 3 160 628,24 kronor.

Domen har överklagats och Svea hovrätt har meddelat prövningstillstånd.

Mikael Kindbom

Instans: Tingsrätterna

Rättsområden: [Skadeståndsrätt](#), [Fri rörlighet](#), [Compliance - övrigt](#), [Associationsrätt - aktiebolagsrätt](#)

LEXNOVA NYHETER

Juridisk nyhetsbevakning och rättsdatabas

Blendow Lexnova är Sveriges mest omfattande juridiska nyhetstjänst. Vår bevakning innefattar rättsfall, lagstiftning och förarbeten inom samtliga rättsområden. Genom skräddarsydda bevakningsprofiler säkerställer du kontinuerlig uppdatering av rätt information och slipper nyhetsflöden som inte berör dig.

Läs mer på lexnova.se/nyheter