

**DISCIPLINNÄMNDEN VID
NASDAQ STOCKHOLM**

**BESLUT
2017-05**

2017-07-07

Nasdaq Stockholm

CybAero AB

Beslut

Disciplinnämnden ålägger CybAero AB till Nasdaq Stockholm betala ett vite motsvarande tre årsavgifter.

Hemställan

Aktierna i CybAero AB (publ) ("CybAero" eller "Bolaget") är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm AB:s ("Börsen") handelsplattform Nasdaq First North. Bolaget har undertecknat en förbindelse om att följa Börsens vid var tid gällande regelverk för Nasdaq First North ("Regelverket").

I ärendet har den 21 juni 2017 sammanträde ägt rum inför disciplinnämnden varvid Börsen har företrätts av Karin Ydén (Head of Issuer Surveillance), Andreas Blomquist (Senior Legal Counsel) och Niklas Ramstedt (Legal Counsel). CybAero har företrätts av Rolf Schytt, CEO, Mikael Smith, CFO, Andreas Nyander, COO, och IT-chefen Daniel Fröberg.

Börsen har gjort gällande att CybAero har brutit mot punkt 4.2 (a) i Regelverket tillämplig före den 3 juli 2016 genom att i pressmeddelande den 17 januari 2014 lämna missvisande och vilseledande information om en order från den kinesiska tullen samt mot punkt 4.2 (g) i Regelverket genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort inträffade förändringar i förhållande till den information som tidigare offentliggjorts

om samma order och leverans enligt ordern. Börsen har också gjort gällande att CybAero har brutit mot punkt 4.1 i regelverket för Nasdaq First North tillämplig från och med den 3 juli 2016 ("Juliregelverket") genom att ha inkluderat insiderinformation i ett prospekt och inte samtidigt offentliggjort insiderinformationen på ett icke diskriminerande sätt genom ett pressmeddelande.

Börsen har vidare gjort gällande att CybAero har brutit mot punkt 4.2 (a) i Regelverket genom att i pressmeddelande den 2 juli 2014 och i följande informationsgivning ha lämnat missvisande och vilseledande information om en garantiorder från AVIC samt mot punkt 4.2 (g) i Regelverket genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort förändringar av tidigare offentliggjord information om samma garantiorder. Börsen har också gjort gällande att CybAero har brutit mot punkt 4.1 i Juliregelverket genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort information om avslaget från Inspektionen för strategiska produkter (ISP) avseende export av demonstrationssystem till AVIC samt genom att i pressmeddelande den 20 februari 2017 om avslaget från ISP inte ha inkluderat en hänvisning till att den förmedlade informationen utgjorde insiderinformation.

Börsen har också gjort gällande att CybAero, mot bakgrund av överträdelserna och den långa tid under vilken dessa har pågått, inte har uppfyllt kravet i punkt 2.2.4 i Regelverket och punkt 2.2.4 i Juliregelverket att Bolaget ska ha en erforderlig organisation och erforderliga resurser för informationsgivning.

Börsen har med hänvisning till avsnitt 7.3 och Supplement B i Regelverket hemställt att disciplinnämnden prövar de angivna överträdelserna och fastställer skälig påföljd.

CybAero har vidgått de av Börsen åberopade faktiska omständigheterna.

Disciplinnämndens bedömning

Bakgrund

Ordern från den kinesiska tullen

Börsen har sammanfattningsvis anfört: Pressmeddelandet den 17 januari 2014 beskrev ordern från den kinesiska tullen som Bolagets dittills största order utan angivande av att ordern var förenad med diverse villkor såsom fabrikstester samt att kunden hade stora möjligheter att justera specifikationerna för produkterna. Detta framkom genom de efterföljande pressmeddelandena den 25 februari 2014, 20 mars 2014, 2 februari 2015, 31 mars 2015, 3 juni 2015, 30 december 2015, 4 maj 2016, 11 maj 2016, 27 juni 2016, 29 november 2016 och 24 januari 2017 varigenom CybAero informerade om

förseningar avseende fabrikstester, leveranser av komponenter m.m. Härutöver har Bolaget i det prospekt som offentliggjordes den 17 oktober 2016 angett att de tre system som omfattades av den kinesiska tullens order slutligen hade levererats trots att så inte var fallet. Denna information, som i och för sig var felaktig, har inte offentliggjorts på ett icke diskriminerande sätt genom ett pressmeddelande.

CybAero har anfört: De villkor som Börsen påstår har saknats i pressmeddelandet den 17 januari 2014 har svårligen kunnat anges vid avtalstidpunkten annat än i allmänna ordalag. CybAero har vid upprepade tillfällen informerat marknaden om vilka risker som är förknippade med den verksamhet som Bolaget bedriver. Ett antal specifikationer avseende de tre system som skulle levereras var inte fullt utvecklade. Den långa tidsutdräkten från order till leverans var utmanande. Med facit i hand var avtalet för gynnsamt för köparen.

Garantiordern från AVIC

Börsen har anfört: I ett pressmeddelande den 2 juni 2014, som hade en väsentligt positiv kurspåverkande effekt på Bolagets aktie, angavs att CybAero hade erhållit en garantiorder till ett värde av mellan 700 och 800 MSEK från ett bolag i den kinesiska koncernen AVIC som var kopplad till ett ramavtal, där AVIC förbundit sig att köpa minst 20 system under de första tre åren och därefter minst 50 system under de följande fem åren. Enligt pressmeddelandet var garantiordern villkorad av att exporttillstånd erhöles från ISP men inga ytterligare väsentliga villkor angavs.

CybAero har anfört: AVIC:s initiala tanke var att köpa in systemen i lager och sedan sälja dessa vidare. En förutsättning för att få exporttillstånd är att slutkund samt slutanvändare anges och att dessa kan godkännas av ISP. CybAero fick avslag på sin ansökan om exporttillstånd i avsaknad av angiven slutkund. Dessutom kunde tillstånd inte erhållas för mer än två år och inte åtta år som tillståndet var tänkt att gälla. Garantiavtalet med AVIC är numera uppsagt, vilket offentliggjorts i pressmeddelande den 12 maj 2017.

Avslaget från ISP

Börsen har anfört: Den 20 februari 2017 offentliggjorde CybAero ett pressmeddelande med information om att ISP meddelat avslag avseende export av ett system för demonstrationsflygningar i Kina riktade till Administration of Fishery and Fishing Supervision. Enligt pressmeddelandet var mottagaren AVIC, men det angavs inte huruvida systemet var en del av garantiordern från AVIC.

Pressmeddelandet den 20 februari 2017 innehöll ingen hänvisning till att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt EU:s marknadsmissbruks-

förordning ("MAR") men pressmeddelandet hade en väsentligt negativ kurspåverkande effekt på Bolagets aktie.

Mot bakgrund av att pressmeddelandet den 20 februari 2017 saknade hänvisning till MAR trots den väsentligt kurspåverkande effekten kontaktade Börsen den 21 februari 2017 Bolagets Certified Adviser och bad Bolaget att redogöra för dels huruvida Bolaget betraktat beslutet från ISP såsom insiderinformation, dels vid vilken tidpunkt Bolaget fick vetskap om beslutet. Börsen bad även CybAero, för det fall beslutet ansågs utgöra insiderinformation, att redogöra för huruvida informationsgivningen hanterats inom ramen för ett uppskjutet offentliggörande enligt MAR. Informationen om avslaget utgjorde insiderinformation med hänsyn till den väsentligt negativa kurspåverkande effekten samt att uppgifterna om avslaget måste bedömas i relation till den väsentliga osäkerhet som vid tidpunkten fick anses föreligga kring Bolagets möjligheter att leverera och erhålla betalning för offentliggjorda order till aktörer i Kina. Genom att informationen om avslaget från ISP offentliggjordes först den 20 februari 2017, d.v.s. nästan två veckor efter det att Bolaget fick besked per mejl om att beslutet fanns tillgängligt och en vecka efter det att Bolaget tog del av beslutet har CybAero brutit mot punkt 4.1 i Juliregelverket. Bolaget har brutit mot samma punkt i Juliregelverket även genom att i pressmeddelandet den 20 februari 2017 inte ha inkluderat en hänvisning till att den förmedlade informationen utgjorde insiderinformation.

CybAero har anfört: Besluten från ISP är mestadels allmän handling, men de är normalt hårt maskerade vad gäller information om det sökta exporttillståndet. Pressmeddelandet den 20 februari 2017 avsåg ett demonstrationssystem till AVIC och en potentiell slutkund, som skulle levereras till Kina och sedan återföras till Sverige. ISP:s avslag var förvånande för Bolaget eftersom Bolaget redan hade ett exporttillstånd för ett demonstrationssystem för den kinesiska marknaden och det aktuella beslutet inte skulle påverka Bolagets planer. Bolagets uppfattning var att detta var ett beslut av ISP bland alla andra och ingen extraordinär åtgärd vidtogs. När ISP den 17 februari 2017 kontaktade Bolaget och redogjorde för att de hade fått ett stort antal förfrågningar från marknaden avseende beslutet och undrade om Bolaget skulle informera marknaden om beslutet bestämde Bolaget att offentliggöra ett pressmeddelande för att förekomma spekulationer i media och ägarkretsen. Eftersom motiveringen till ISP:s beslut är sekretessbelagt utformades pressmeddelandet enligt instruktion från ISP där det framgår att beslutet berör en särskild slutanvändare och inte AVIC som bolag. Detta avslagsbeslut var inte en så specifik och signifikant händelse att den utgjorde insiderinformation.

Kapacitet för informationsgivning

Börsen har anfört: CybAero kan inte – mot bakgrund av överträdelserna och att de skett under lång tid – anses ha uppfyllt kravet i punkt 2.2.4 i Regelverket och punkt

2.2.4 i Juliregelverket. Såväl ordern från den kinesiska tullen som ordern från AVIC har varit väsentliga för bedömningen av värdet på CybAeros aktie. Båda dessa order har i Bolagets informationsgivning getts karaktären av genombrottsaffärer. Redan år 2013 konstaterade Börsens disciplinnämnd att CybAero hade överträtt Regelverkets bestämmelser om informationsskyldighet.

CybAero har anfört: Sedan år 2014 har stora delar av styrelsen och ledningen bytts ut och det är stor skillnad på Bolaget i dag och tidigare. Tillväxten i Bolaget har varit snabb och kommunikationen har blivit lidande. Osäkerheten med den kinesiska marknaden har påverkat informationsgivningen och små frågor har blivit kurspåverkande. Det har förelegat stora brister. Bolaget har stärkt sin organisatoriska förmåga vad gäller marknadsinformation. Kommunikationsprocessen har åtgärdats direkt och Bolaget har anlitat en ny kommunikatör. En ny ansvarig för s.k. investor relations har anställts. Historiskt har externa konsulter anlitats vad gäller investerare relationer. Rutinerna vad gäller relationerna till ISP har också förbättrats och Bolaget arbetar aktivt med kvalitetsfrågor i enlighet med ISO-regelverket.

Överväganden

I Regelverket föreskrivs i punkten 2.2.4 bl.a. att Bolaget ska ha en erforderlig organisation och erforderliga resurser för informationsgivning. I punkt 4.1 (a) föreskrivs att Bolaget så snart som möjligt ska offentliggöra beslut, händelser och andra omständigheter som kan förväntas ha en kurspåverkande effekt på bolagets finansiella instrument.

I punkt 4.2 (a). föreskrivs [...] att informationen ska vara korrekt, relevant och tillförlitlig och att den inte får utelämna några fakta som kan antas påverka bedömningen av informationen.

I punkt 4.2 (g) anges att Bolaget så snart som möjligt ska offentliggöra väsentliga förändringar av tidigare offentliggjord information.

Juliregelverket föreskriver i punkt 2.2.4 att Bolaget ska ha en erforderlig organisation och erforderliga resurser för informationsgivning.

I punkt 4.1 föreskrivs att en emittent så snart som möjligt ska offentliggöra insiderinformation i enlighet med artikel 17 i MAR.

Enligt artikel 17 i MAR och till MAR kompletterande rättsakter ska ett offentliggörande av insiderinformation ske så att informationen snabbt och på ett icke-diskriminerande sätt blir tillgänglig för allmänheten.

.....

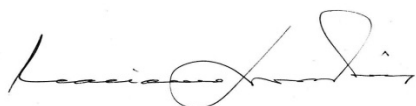
Disciplinnämnden konstaterar att av utredningen framgår att händelseförloppen är ostridiga. CybAero har vidgått att kommunikationen med marknaden har blivit lidande på grund av Bolagets snabba tillväxt. Den information som lämnades i pressmeddelandet den 17 januari 2014 och som beskrev ordern från den kinesiska tullen som Bolagets

dittills största order utan angivande av att ordern var förenad med diverse villkor såsom fabrikstester, exporttillstånd, samt att kunden hade stora möjligheter att justera specifikationerna för systemen anser disciplinnämnden ha varit direkt missivande när de särskilda risker som var förenade med ordern inte redovisades i pressmeddelandet. Detsamma gäller pressmeddelande den 2 juni 2014, som hade en väsentligt positiv effekt på priset på Bolagets aktie, och vari angavs att CybAero hade erhållit en garantiorder till ett värde av mellan 700 och 800 MSEK. I pressmeddelandet angavs som enda villkor för ordern att den var beroende av exporttillstånd, som med hänsyn till ramavtalets längd med AVIC som motpart inte skulle kunna erhållas. Denna order var liksom den kinesiska tullens order villkorad av genomförandet av fabrikstester och specifikationer från köparen. Att IPS:s avslagsbeslut inte hade någon betydelse för Bolaget såvitt avsåg AVIC-ordern eftersom det var fråga om leverans av ett demosystem och att Bolaget redan hade ett exporttillstånd för ett demosystem till den kinesiska marknaden, var inte känt för marknaden. Det har därför åvilat Bolaget att genom ett pressmeddelande så snart som möjligt offentliggöra beslutet och klargöra dess inverkan på AVIC-ordern. Att informationen var kurspåverkande och således insiderinformation stöds av den kurseffekt som uppkom efter pressmeddelandet hade offentliggjorts.

Av vad som förevarit vad gäller de inledande pressmeddelandena om ordern från den kinesiska tullen respektive AVIC och den efterföljande informationsgivningen i anledning av dessa order med långa uppehåll i informationsgivningen konstaterar disciplinnämnden, vilket CybAero har vidgått, att Bolaget inte har haft erforderlig organisation och erforderliga resurser för informationsgivning. Att Bolaget numera har prioriterat informationsgivningen och genom olika åtgärder förstärkt organisationen i detta hänseende är positivt men fritar inte Bolaget från ansvar för de brister som har förevarit.

Disciplinnämnden konstaterar att CybAero har brutit mot punkterna 2.2.4, 4.2 (a) och 4.2 (g) i Regelverket samt mot punkterna 2.2.4 och 4.1 i Juliregelverket och att marknaden torde ha lidit skada av dessa överträdelser. Disciplinnämnden ser mycket allvarligt på Bolagets överträdelser och bestämmer påföljden till ett vite motsvarande tre årsavgifter.

På disciplinnämndens vägnar



Marianne Lundius

I nämndens avgörande har deltagit f.d. justitierådet Marianne Lundius, justitierådet Anne-Christine Lindeblad, direktören Carl Johan Högbom, direktören Jack Junel och auktoriserade revisorn Svante Forsberg.