

DISCIPLINNÄMNDEN VID BESLUT 2018-09-11
NASDAQ STOCKHOLM 2018:08

Nasdaq Stockholm
Cassandra Oil AB (publ)

BESLUT

Disciplinnämnden beslutar att avföra Cassandra Oil AB:s aktier från handel på Nasdaq First North. Aktierna ska avföras från handel senast den 20 november 2018.

Hemställan

Aktierna i Cassandra Oil AB (publ) ("Cassandra Oil" 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").

Börsen har sammanfattningsvis gjort gällande att Cassandra Oil vid upprepade tillfällen och under flera år brutit mot punkterna 2.2.4, 4.1, 4.2.1 och 4.2.6 i Regelverket genom bristfällig informationsgivning, brutit mot artikel 2.1 b) i Kommissionens genomförandeförordning (EU) nr. 2016/1055 av den 29 juni 2016 ("Genomförandeförordningen"), samt agerat på ett sådant sätt att allmänhetens förtroende för aktiemarknaden skadats eller riskerat att skadas och att punkten 7.2.1 i Supplement B till Regelverket därmed är tillämplig.

Börsen har med hänvisning till avsnitt 7.3 och Supplement B till Regelverket hemställt att disciplinnämnden beslutar om att Bolagets aktier ska avnoteras i enlighet med punkt 7.2.1 (a) (iii) i Regelverket.

Cassandra Oil har i huvudsak vidgått de av Börsen åberopade faktiska omständigheterna men bestritt att Bolaget har gjort sig skyldigt till de påstådda överträdelserna av Regelverket.

Sammanträde i ärendet har ägt rum inför disciplinnämnden den 29 augusti 2018, varvid Börsen har företrätts av Karin Ydén (Head of Issuer Surveillance), Niklas Ramstedt (Associate

General Counsel), Caroline Sjölund (Regulatory Compliance Specialist) och Andreas Blomquist (Senior Legal Counsel). Cassandra Oil har företräts av verkställande direktören Anders Olsson, rådgivaren Per Olsson, samt PR-ansvarig Karolina Carlsson.

Skäl för beslutet

Regelverket

I Regelverket föreskrivs följande:

Punkt 2.2.4: The Issuer must possess the organization and staff required in order to comply with the requirements regarding disclosure of information to the market as set forth in Chapter 4.

Punkt 4.1: The Issuer shall disclose inside information in accordance with Article 17 of the Market Abuse Regulation, EU No 596/2014 (MAR).

Punkt 4.2.1: Sections 4.2 and 4.4 contains certain disclosure requirements that go beyond the requirements in Article 17 of MAR. Consequently, the information set out in Sections 4.2 and 4.4 should always be disclosed irrespective of whether it constitutes inside information which require disclosure pursuant to MAR. Information to be disclosed in accordance with these Sections shall, regardless if considered inside information, be disclosed in the same manner as inside information in Section 4.1, unless otherwise stated.

Punkt 4.2.6: Where the Board of Directors or the general meeting of shareholders of the Issuer has adopted a resolution in respect of the issuance of new shares or financial instruments with a right to subscribe for newly issued shares or where the Board of Directors decides to propose such a resolution to the general meeting of shareholders, the Issuer shall immediately publish the resolution, the reasons for the issue, the principal terms and conditions for the issue, as well as the party/parties to whom the issue is directed.

Punkt 7.2.1 i Supplement B: The Exchange may impose the sanctions set out in (a) (i)-(iii) also in situations where an already listed Issuer, despite fulfilling all admission requirements, is considered to damage public confidence in the Exchange, Nasdaq First North or the securities markets in general.

I artikel 2.1 b) Genomförandeförordningen föreskrivs att det tydligt ska gå att utläsa om förmedlad information är insiderinformation.

I skäl (16) i ingressen till MAR anges att när insiderinformation rör ett förlopp som sker i etapper kan varje etapp i förloppet såväl som förloppet som helhet utgöra insiderinformation. Ett mellanliggande steg i en över tiden pågående process kan i sig utgöra omständigheter eller en händelse som föreligger eller som det finns faktiska utsikter för att den kan komma att föreligga eller inträffa, på grundval av en övergripande bedömning av faktorer som föreligger vid den relevanta tidpunkten. Detta begrepp bör emellertid inte tolkas så att omfattningen av omständigheternas eller händelsernas effekt på priserna på de berörda finansiella instrumenten bör tas i beaktande. Ett mellanliggande steg bör anses vara insiderinformation om det i sig uppfyller de kriterier för insiderinformation som fastställs i denna förordning.

Enligt artikel 7 i MAR är insiderinformation information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument [...].

Enligt artikel 17.1 i MAR ska en emittent så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör den emittenten. Emittenten ska också se till att insiderinformationen offentliggörs på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid [...].

Överväganden

Informationsgivning i samband med emissioner

Den 2 februari 2017 offentliggjorde Bolaget i ett pressmeddelande att Bolaget ingått ett finansieringsavtal ("Finansieringsavtalet") enligt vilket ett konsortium med säte i London och Dubai avsåg att investera 36 miljoner kronor i Bolaget genom månadsvisa emissioner under en tolv månadersperiod. Ytterligare information om konsortiet i fråga lämnades inte i pressmeddelandet. Den 17 maj 2017 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att Bolaget emitterat 2 713 188 nya aktier till en kurs om 1,60 SEK per aktie som en del i den pågående riktade emissionen som offentliggjordes den 2 februari 2017. Pressmeddelandet innehöll inte information om till vem emissionen riktades. Den 27 juli 2017 offentliggjorde Bolaget sin delårsrapport för perioden 1 april – 30 juni 2017. Av pressmeddelandet genom vilket delårsrapporten offentliggjordes framgick att Bolaget tillförts ytterligare 2 771 697 SEK och att Bolaget skulle emittera ytterligare 1 732 311 aktier till en kurs om 1,60 SEK som en del av den pågående riktade emissionen. Någon sådan emission har dock inte registrerats hos Bolagsverket och pressmeddelandet innehöll inte information om till vem emissionen riktades. Bolaget har utöver emissionerna som offentliggjordes den 17 maj 2017 respektive 27 juli 2017 inte offentliggjort några ytterligare månadsvisa emissioner i enlighet med den plan som offentliggjorts i pressmeddelandet den 2 februari 2017. Den 10 augusti 2017 efterfrågade Börsen underlag för de emissioner som Bolaget offentliggjort den 17 maj 2017 respektive den 27 juli 2017. Enligt underlaget framgick att rätt att teckna aktier i emissionen tillkom ett antal privatpersoner och ett svenskt aktiebolag.

Börsen har anfört: Ingåendet av Finansieringsavtalet utgör insiderinformation. Börsen noterar att Finansieringsavtalet ingicks den 20 januari 2017 men att pressmeddelandet med information därom offentliggjordes först den 2 februari 2017. Bolaget har inte har tillämpat ett uppskjutet offentliggörande av informationen enligt MAR. Bolaget har därmed brutit mot punkterna 4.1 och 4.2.6 i Regelverket genom att inte ha offentliggjort insiderinformationen så snart som möjligt. Pressmeddelandet som offentliggjordes den 2 februari 2017 innehöll vidare information om att motparten i Finansieringsavtalet var ett konsortium med säte i London och Dubai. Börsen konstaterar dock att rätt att teckna aktier tillkom ett antal svenska privatpersoner och ett aktiebolag. Bolaget har därmed också brutit mot punkterna 4.1 och 4.2.6 i Regelverket genom att ha offentliggjort en felaktig identitet på investerarna i emissionen. Angående pressmeddelandet som offentliggjordes den 2 februari 2017 vill Börsen slutligen anmärka att det däri angavs att konsortiet avsåg att investera 3 miljoner kronor per månad under en tolv månadersperiod. Den omfattning till vilken investeringar faktiskt genomförts avviker emellertid väsentligt från denna information. Genom att inte ha offentliggjort väsentliga förändringar av tidigare offentliggjord information har Bolaget även brutit mot punkten 4.2.6 i kombination med punkterna 4.2.1 och 4.1 i Regelverket.

Beträffande pressmeddelandena den 17 maj 2017 och den 27 juli 2017 konstaterar Börsen att dessa inte innehöll någon information om identiteten på de investerare som emissionerna riktade sig till. Börsen anser därför att Bolaget därmed har brutit mot punkten 4.2.6 i Regelverket. Vad avser pressmeddelandet den 17 maj 2017 konstaterar Börsen vidare att Bolaget däri angivit att informationen i pressmeddelandet var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR. Bolaget har emellertid senare uppgett att informationen inte var att betrakta som insiderinformation. Enligt Börsen har pressmeddelandet således varit

felaktigt och potentiellt vilseledande varför Bolaget har brutit mot punkten 4.1 i Regelverket samt artikel 2.1 b) i Genomförandeförordningen.

Bolaget har anfört: Cassandra Oil bestrider att Bolaget har gjort sig skyldigt till de påstådda överträdelserna av Regelverket. Avseende offentliggörandet av ingåendet av Finansieringsavtalet var avtalet villkorat av styrelsens beslut, vilket erhöles vid sammanträde den 31 januari 2017 och publicering gjordes i omedelbar anslutning till beslutet. Avseende att omfattningen av konsortiets investeringar inte uppgått till vad som angavs i pressmeddelandet den 2 februari 2017 angavs också i detta pressmeddelande att investeringen kunde komma att ökas eller minskas. Bolaget gör också bedömningen att konsortiet med säte i Dubai och London i framtiden kommer att investera i enlighet med Finansieringsavtalet, varför Bolaget inte offentliggjort att de hittills genomförda emissionerna istället i huvudsak tecknats av svenska privatpersoner. Avseende informationen i pressmeddelandet som offentliggjordes den 17 maj 2017 anser Bolaget inte att denna utgjorde insiderinformation.

Disciplinnämnden konstaterar att Bolaget har uppgett att anledningen till att Bolaget offentliggjorde ingåendet av Finansieringsavtalet först den 2 februari 2017, trots att avtalet ingicks den 20 januari, var att avtalet var villkorat av styrelsens godkännande och att detta erhöles först den 31 januari. Enligt MAR kan ett mellanliggande steg i en pågående process anses vara insiderinformation om det i sig uppfyller kriterierna för insiderinformation. Enligt disciplinnämnden utgjorde undertecknandet av Finansieringsavtalet ett steg i en sådan pågående process eftersom det vid denna tidpunkt får anses ha förelegat faktiska utsikter för att Finansieringsavtalet skulle komma att realiseras i närtid. I ljuset av Bolagets ansträngda ekonomiska situation och värdet av Finansieringsavtalet framstår det också som sannolikt att informationen om undertecknandet av Finansieringsavtalet skulle ha en väsentlig kurspåverkan om den offentliggjordes. Disciplinnämnden finner därmed att Bolaget haft en skyldighet att så snart som möjligt efter Finansieringsavtalets undertecknande offentliggöra information därom och att Bolaget genom att offentliggöra avtalets ingående först 13 dagar efter dess tecknande brutit mot punkten 4.1 i Regelverket.

I pressmeddelandet den 2 februari 2017 angav Bolaget att motparten i Finansieringsavtalet var ett konsortium med säte i London och Dubai som skulle investera 36 miljoner kronor genom emissioner i Bolaget. I realiteten har de emissioner som Bolaget uppgivit genomförts inom ramen för Finansieringsavtalet tecknats av en grupp svenska investerare, och emissionerna har enligt vad som visats i disciplinnämndens utredning tillfört Bolaget mindre än fem miljoner kronor. I pressmeddelandet den 2 februari 2017 angavs förvisso att investeringen kunde komma att minskas, men detta kan inte anses befria Bolaget från en skyldighet att offentliggöra information om att emissionen endast kommit att tillföra Bolaget mindre än en sjättedel av det kapital som Bolaget tidigare offentliggjort. Bolaget har således genom att lämna felaktig och vilseledande information om vilka som haft teckningsrätt i de nu aktuella emissionerna och om värdet av emissionerna samt genom att inte ha offentliggjort väsentliga förändringar av tidigare offentliggjord information brutit mot punkten 4.2.6 i kombination med punkterna 4.2.1 och 4.1 i Regelverket. Bolaget har även brutit mot punkten 4.2.6 i Regelverket genom att i pressmeddelandena om emissionsbeslut den 17 maj 2017 respektive 27 juli 2017 inte ha angivit till vem emissionerna riktades. Genom att det i pressmeddelandet den 17 maj 2017 enligt Bolaget felaktigt angavs att informationen i pressmeddelandet var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR har Bolaget också i detta avseende brutit mot punkten 4.1 i Regelverket genom att pressmeddelandet var vilseledande.

Informationsgivning kring beslut om kontrollbalansräkning

Vid styrelsemötet som hölls i Bolaget den 30 januari 2017 fattade Bolagets styrelse enligt protokollet från mötet beslut om att låta upprätta kontrollbalansräkning. Information om detta har emellertid inte offentliggjorts av Bolaget.

Börsen har anfört: Börsen menar att det uppstod en informationsskyldighet för Bolaget vid den tidpunkt när Bolaget identifierade ett behov av att upprätta en kontrollbalansräkning. Genom att inte ha offentliggjort information om beslutet har Bolaget brutit mot punkten 4.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Bolaget har uppgivit att beslutet av att upprätta kontrollbalansräkning fattades mot bakgrund av Bolagets ansträngda finansiella läge samt att utfallet dock var sådant att Bolagets revisorer meddelat att behov av kontrollbalansräkning ej förelegat och mot denna bakgrund anser inte Bolaget att informationen behövt offentliggöras. Bolaget har också angivit att någon kontrollbalansräkning över huvud taget inte upprättats utan att protokollet från styrelsemötet den 30 januari 2017 felaktigt anger att en sådan upprättades.

Disciplinnämnden konstaterar att det i protokollet från Bolagets styrelsemöte den 30 januari 2017, vilket justerats av Bolagets styrelseordförande och en annan styrelseledamot samt undertecknats av styrelsesekreteraren, framgår av punkten 7 att styrelsen vid mötet beslutade om att låta upprätta kontrollbalansräkning. Disciplinnämnden finner således inte Bolagets påstående om att en kontrollbalansräkning aldrig upprättats som trovärdigt. Att styrelsen fattade beslut om att upprätta kontrollbalansräkning får i disciplinnämndens mening, oavsett utfallet av kontrollbalansräkningen, anses vara information som om den offentliggjordes sannolikt skulle ha väsentlig inverkan på priset på Bolagets aktier. Därmed var informationen sådan som Bolaget varit skyldigt att offentliggöra omedelbart enligt artikel 17 i MAR. Disciplinnämnden bedömer därmed att Bolaget genom att inte ha offentliggjort information om beslutet att upprätta kontrollbalansräkning brutit mot punkten 4.1 i Regelverket.

Informationsgivning kring brand i Bolagets verkstadslokaler

Den 28 maj 2017 publicerades en artikel på di.se med information om att Bolagets industribyggnad drabbats av en kraftig brand samma dag. Bolagets VD citerades i artikeln. Den 29 maj offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om branden och angav att denna förstört huvuddelen av Bolagets CASO-anläggning i lokalen. Enligt pressmeddelandet bedömde Bolaget att skadorna skulle täckas av Bolagets försäkringar. Den 30 maj offentliggjorde Bolaget ett förtydligande med information om att den direkta effekten av branden kunde innebära viss, men inte allvarlig, fördröjning av ett av Bolagets centrala projekt. Den 7 juli offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att den skadade anläggningen var försäkrad till ca 75 miljoner kronor och att dessa skador skulle täckas av Bolagets försäkring. Den 27 juli offentliggjorde Bolaget i samband med sin delårsrapport att Bolagets resultat påverkats negativt med 43,7 miljoner kronor till följd av nedskrivningar efter branden. Den 1 september 2017 offentliggjorde Bolaget i pressmeddelande att Bolaget på grund av branden gått miste om både försäljningsvinster och driftintäkter samt att en fördröjning av erhållandet av försäkringsersättning inneburit en förskjutning av produktionsstart till avsevärd finansiell skada för Bolaget. Det angavs dock i

pressmeddelandet att Bolaget bedömde att även detta skulle täckas av Bolagets försäkring. Närmare information om skadans omfattning lämnades inte. Den 14 september offentliggjorde Bolaget att en stämningsansökan lämnats in mot Bolagets försäkringsbolag med anledning av krav på försäkringsersättning hänförliga till branden. Enligt pressmeddelandet yrkade Cassandra Oil att tingsrätten skulle fastställa att Bolaget hade rätt till försäkringsersättning i enlighet med försäkringsvillkoren och att försäkringsbolaget skulle förpliktas att utbetala 40 miljoner kronor. Av stämningsansökan framgick att Bolaget redan den 29 juni 2017 fått besked om att försäkringsbolaget inte avsåg att utbetala försäkringsersättning för skadorna samt att Bolaget fått regressanspråk riktade mot sig för skadorna på fastigheten på vilken Bolagets industribyggnad låg. I samtliga pressmeddelanden angavs att informationen var sådan som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Börsen har anfört: Börsen konstaterar att di.se publicerade en artikel om branden vari Bolagets VD citerades redan den 28 maj 2017, men att Bolaget offentliggjorde information om branden först den 29 maj. Vidare erhöll Bolaget avslag på begäran om försäkringsersättning för skadorna till följd av branden den 29 juni, men Bolaget offentliggjorde information om avslaget först den 14 september 2017. Börsen ifrågasätter om Bolaget vid dessa tillfällen offentliggjort informationen så snart som möjligt i enlighet med punkten 4.1 i Regelverket. Börsen gör samma ifrågasättande avseende hur Bolaget först i samband med offentliggörandet av Bolagets delårsrapport den 27 juli 2017 offentliggjorde detaljerad information om den finansiella påverkan som branden haft på Bolaget, eftersom Bolaget enligt Börsen varit skyldigt att offentliggöra denna information så snart påverkan varit möjlig att fastställa, vilket måste ha varit vid en väsentligt tidigare tidpunkt än den 27 juli. Genom att inte så snart som möjligt ha offentliggjort information om de ekonomiska konsekvenserna av branden samt genom att inte ha kvantifierat den finansiella påverkan hänförlig till de förlorade försäljningsvinsterna, driftsintäkterna och den försenade produktionsstarten har Bolaget brutit mot punkten 4.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Bolaget anser sig inte ha brutit mot Regelverket vad beträffar informationsgivningen kring branden den 28 maj 2017. Branden uppstod en söndag förmiddag och Bolagets VD fördes i ambulans till sjukhus, där han fick stanna ett par dagar för vård. Styrelsen informerades och höll ett telefonsammanträde på söndagskvällen. Pressmeddelande om det inträffade sändes ut på måndag morgon. Beträffande informationsgivningen kring försäkringsersättningen har Bolaget valt att hålla en låg profil under pågående förhandlingar med försäkringsbolaget och inför kommande rättegång och Bolaget bedömer fortfarande att försäkringsersättning kommer att utgå.

Disciplinnämnden konstaterar att det är ostridigt att informationen om branden, dess ekonomiska följder för Bolaget samt om utsikterna för Bolaget att erhålla försäkringsersättning utgör insiderinformation. Efter att branden bröt ut på förmiddagen den 28 maj 2017 hade således Bolaget en skyldighet att så snart som möjligt offentliggöra information därom. Bolaget offentliggjorde dock informationen om branden först klockan 07:59 den 29 maj 2017, efter att information om branden redan publicerats av Dagens Industri föregående dag. Bolaget hade också en skyldighet att så snart som möjligt efter det att Bolaget den 29 juni 2017 erhöll avslag på begäran om försäkringsersättning för skadorna efter branden offentliggöra information om försäkringsbolagets beslut vilket Bolaget dock offentliggjorde först den 14 september 2017. Slutligen har Bolaget också haft en skyldighet att så snart som möjligt offentliggöra fullständig och korrekt information om brandens ekonomiska effekter på Bolaget. Bolaget publicerade emellertid först i kvartalsrapporten den 27 juli 2017 information om att Bolaget behövt göra nedskrivningar av varulager och inventarier till ett belopp om 43,7

miljoner kronor till följd av branden, vilket måste antas vara information som Bolaget hade tillgång till innan den 27 juli 2017. Sammantaget finner disciplinnämnden att Bolagets informationsgivning i samband med branden varit bristfällig i flera hänseenden och att Cassandra Oil i samtliga de fall Börsen nu påtalat har brutit mot punkten 4.1 i Regelverket.

Informationsgivning kring försäljning av CASO-anläggning

Kvällen den 24 september 2017 ingick Cassandra Oil ett avtal om försäljning av en CASO-anläggning till REAKTOR APS ("Försäljningsavtalet"). Affären offentliggjordes i ett pressmeddelande den 25 september kl. 12:13. Enligt pressmeddelandet skulle Bolaget erhålla en delbetalning om två miljoner Euro innan den 25 oktober 2017. Börsen kontaktade Bolaget för att diskutera tidpunkten för offentliggörandet varvid Bolaget uppgav att offentliggörandet först kunde ske den 25 september eftersom Bolagets VD var på resande fot. Den 17 november offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att Försäljningsavtalet justerats till att avse två CASO-anläggningar. Den 18 november publicerades en intervju med Bolagets VD, i vilket denne angav att Bolaget inte erhållit någon delbetalning från REAKTOR APS enligt vad som tidigare offentliggjorts och att en större delbetalning istället skulle erhållas av Bolaget längre fram. Den 20 november offentliggjorde Bolaget, efter kontakt med Börsen, den information som framkommit under intervjun i ett pressmeddelande i vilket det angavs att Bolaget skulle erhålla en första delbetalning om en miljon Euro inom två månader och att fortsatta betalningar skulle ske genom löpande annuitet under fem år. I samtliga pressmeddelanden angavs att informationen i pressmeddelandena utgjorde information som Bolaget var skyldigt att offentliggöra enligt MAR.

Börsen har anfört: Börsen anser att Bolaget inte har offentliggjort information om ingåendet av Försäljningsavtalet så snart som möjligt och att Cassandra Oil därmed har agerat i strid med punkten 4.1 i Regelverket. Informationen som offentliggjordes genom intervjun med Bolagets VD om att Bolaget inte erhållit betalningar i enlighet med vad Bolaget tidigare offentliggjort måste också ha betraktats som insiderinformation med hänsyn till Bolagets ansträngda ekonomiska situation, och inte heller denna information har således offentliggjorts så snart som möjligt. Informationen offentliggjordes inte heller på ett icke-diskriminerande sätt genom att den offentliggjordes genom en intervju i Dagens Industri. Börsen bedömer därför att Cassandra Oil även i dessa avseenden brutit mot punkten 4.1 i Regelverket.

Bolaget har anfört: Försäljningsavtalet var resultatet av en omförhandling av den tidigare överenskommelsen och var för Bolagets del en oförutsedd händelse där resultatet inte kunde förutses. Med hänsyn till Bolagets ansträngda finansiella ställning var det naturligt att Försäljningsavtalet före offentliggörandet godkändes av Bolagets styrelseordförande. Detta godkännande kunde inhämtas först under morgonen den 25 september eftersom Bolagets VD fram till dess var på resande fot. Offentliggörandet gjordes så snart som detta var möjligt och Cassandra Oil anser att Bolaget vid detta offentliggörande inte brutit mot någon del i Regelverket.

Disciplinnämnden konstaterar att det är ostridigt att såväl informationen om ingåendet av Försäljningsavtalet som informationen om att Bolaget inte erhållit någon delbetalning från REAKTOR APS enligt vad som tidigare offentliggjorts och att en större delbetalning istället skulle erhållas av REAKTOR APS längre fram utgjorde insiderinformation. Därmed var Bolaget skyldigt att offentliggöra information om respektive händelse enligt artikel 17 i MAR. Att Bolaget offentliggjorde informationen om tecknandet av Försäljningsavtalet klockan 12:13 den 25 september 2017 trots att avtalet ingicks kvällen den 24 september 2017 utgör i

disciplinnämndens mening ett brott mot punkten 4.1 i Regelverket. Att tidsutdräkten berodde på att VD var på resande fot är som Börsen anført inte relevant för bedömningen. Disciplinnämnden delar också Börsens bedömning att Bolagets offentliggörande den 20 november 2017 om att Bolaget inte erhållit betalningar i enlighet med vad Bolaget tidigare offentliggjort, efter att samma information publicerats i Dagens Industri den 18 november, utgör ett brott mot punkten 4.1 i Regelverket.

Beslut om incitamentsprogram för styrelse och ledande befattningshavare

Den 29 mars 2018 offentliggjorde Cassandra Oil kallelse till årsstämma den 26 april 2018 med förslag om emission av teckningsoptioner att tecknas av styrelseordföranden och av Bolagets dotterbolag för vidareöverlåtelse till styrelseledamöter, ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner i Bolaget. Eftersom förslaget innebar att styrelseledamöter gavs rätt att delta i samma incitamentsprogram som anställda i Bolaget efterhörde Börsen samma dag Bolagets syn på incitamentsprogrammets förenlighet med god sed på aktiemarknaden och Aktiemarknadsnämndens uttalande AMN 2002:01. Bolaget svarade den 4 april att Bolagets legala rådgivare bedömde incitamentsprogrammet som förenligt med god sed på aktiemarknaden. Efter vissa följdfrågor från Börsen ändrade emellertid Bolaget förslaget så att incitamentsprogrammet delades upp i två separata program, varav ett riktades till styrelseordföranden, och ett till anställda i Bolaget. Det ändrade förslaget offentliggjordes i pressmeddelande den 9 april 2018.

Börsen har anført: Det har förelegat en överhängande risk för att bolagsstämman skulle ha beslutat om ett incitamentsprogram i strid med god sed på aktiemarknaden om Börsen inte ingripit. Enligt Börsen är det därför sannolikt att Bolagets agerande skadat, eller riskerat att skada, allmänhetens förtroende för aktiemarknaden. Därmed blir punkten 7.2.1 i Supplement B till Regelverket tillämplig.

Bolaget har anført följande: Bolaget vidgår att det föreslagna incitamentsprogrammet inte är förenligt med god sed på aktiemarknaden. Genom Börsens ingripande undvek emellertid Bolaget att fatta beslut i enlighet med förslaget.

Disciplinnämnden konstaterar att det är ostridigt att utformningen på det föreslagna incitamentsprogrammet stridit mot god sed på aktiemarknaden. Disciplinnämnden delar vidare Börsens bedömning att Bolagets agerande har riskerat att skada allmänhetens förtroende för Börsen och Nasdaq First North. Enligt punkten 7.2.1 i Regelverkets Supplement B finns därmed grund för att ålägga Bolaget disciplinpåföljd.

Kravet på erforderlig kapacitet för informationsgivning

Börsen har anført: Cassandra Oil uppfyller, mot bakgrund av ovanstående överträdelser och den långa tid under vilka dessa pågått, samt med hänsyn till tidigare regelöverträdelser för vilka Bolaget erhållit kritik från Börsen, inte kravet på erforderlig kapacitet för informationsgivning enligt punkten 2.2.4 i Regelverket.

Bolaget har anført: Bolaget har alltid haft och kommer fortsatt ha som ambition att leva upp till och följa god sed på aktiemarknaden. Börsens återkommande kommentarer och ifrågasättanden gör att Bolaget ser allvarligt på de påtalade bristerna. Bolaget har befunnit sig

i en pressad situation såväl finansiellt som operativt till följd av branden i Västerås samt utdragna tillståndsprocesser för projekt i Spanien och Danmark. Då tillstånden i Spanien nu är klara och öppningar för finansiering finns, ser Bolaget ljus på framtiden. För att förbättra efterlevnaden av god sed på aktiemarknaden har Bolaget träffat överenskommelse om att anlita juridisk expertis och omedelbart tillsätta en funktion för uppbyggnad av rutiner, utbildning av ledning och styrelse samt för att löpande stödja och övervaka att Bolaget följer god sed på aktiemarknaden.

Disciplinnämnden konstaterar att de överträdelser som disciplinnämnden funnit att Cassandra Oil gjort sig skyldigt till visar att Bolagets organisation och bemanning vad avser informationsgivning är och under en lång period varit bristfällig. Utifrån vad som framkommit vid sammanträdet inför nämnden har det också visats att Bolaget saknar insikt i fråga om de krav som ställs på ett noterat bolags informationsgivning. Bolaget har inte heller gjort trovärdigt att Bolaget vidtagit de åtgärder som är erforderliga för att komma tillrätta med dessa brister. Disciplinnämnden bedömer att Cassandra Oil saknat och alltjämt saknar erforderlig kapacitet för informationsgivning enligt punkten 2.2.4 i Regelverket.

Sammanfattningsvis anser disciplinnämnden att Cassandra Oil vid ett antal tillfällen och under lång tid har begått flera allvarliga brott mot Regelverket. Regelöverträdelserna skadar och har skadat marknadens och allmänhetens förtroende för Börsen, Nasdaq First North och den svenska värdepappersmarknaden i allmänhet. De nu aktuella överträdelserna tillsammans med Bolagets tidigare överträdelser av Regelverket, vilka varit föremål för kritik från Börsen i beslut daterade den 12 maj 2015 respektive den 4 juli 2016, visar att Bolaget saknar den organisation och kompetens som krävs för att uppfylla noteringskraven. Vid en samlad bedömning finner disciplinnämnden att Cassandra Oils aktier ska avföras från handel senast den 20 november 2018.

På disciplinnämndens vägnar

Marianne Lundius



I nämndens avgörande har deltagit f.d. justitierådet Marianne Lundius, civilekonomen Ragnar Boman, auktoriserade revisorn Svante Forsberg, direktören Carl Johan Högbom, och direktören Jack Junel.

Sekreterare: Jur. kand. Erik Lidman