

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2011:05

2011-03-18

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av NBK:s regler rörande offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier i svenska aktiebolag vilkas aktier handlas på vissa handelsplattformar.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under i framställningen angivna förutsättningar, Avalanche undantag från den budplikt som annars skulle uppkomma om bolaget tecknar aktier i den planerade apportemissionen i Netrevelation, på villkor att

1) aktieägarna inför bolagsstämman i Netrevelation informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Avalanche högst kan få genom att förvärva aktierna i fråga, samt att

2) emissionsbeslutet biträds av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda på stämman, varvid man ska bortse från aktier som innehas och på stämman företräds av Avalanche.

Om Avalanche sedermera förvärvar ytterligare aktier i Netrevelation och därigenom ökar sin röstandel uppkommer budplikt.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 17 mars 2011 en framställning från Setterwalls Advokatbyrå AB som ombud för Avalanche Capital AB (556665-9024) ("Avalanche"). Framställningen rör dispens från budplikt för Avalanche i samband förvärv av aktier i en apportemission i Netrevelation AB (556513-5869).

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs följande.

Netrevelation är listat på First North och har ett registrerat aktiekapital som uppgår till 11 052 944,55 kronor fördelat på 221 058 891 aktier, samtliga med vardera en röst. Netrevelation är specialiserat på transportlogistik inom den svenska reseindustrin.

Netrevelation har under en följd av år redovisat negativa resultat och underskotten har främst finansierats genom aktieägartillskott vid ett flertal tillfällen. Bolaget befinner sig nu i ett skede där det kortsiktigt inte har förutsättningar att skapa vinst utan att betydande volymtillväxt sker, samtidigt som fortsatta investeringar i systemutveckling är nödvändiga. Att nå ökad försäljningsvolym förutsätter en omfattande kundbearbetning och ytterligare implementerings- och utvecklingsarbete av bolagets produkt för respektive kund. Bolagets största kund är genom ett ramavtal, statliga myndigheter. Ramavtalet löpte ut den 31 december 2010 och någon ny upphandling har ännu inte skett. Under sensvåren 2011 kommer det att genomföras en ny upphandling, varvid det finns en risk att Netrevelation går miste om den affär man idag har genom ramavtalet. Under senare år har den främsta tillväxten i volym skett just via ramavtalet med statliga myndigheter. Det skulle därför vara mycket negativt för bolaget om man förlorar upphandlingen. Sannolikheten är stor att bolaget kommer att behöva tillskott av kapital under 2011 för att kunna fortsätta drift och investeringar. Bolagetsstyrelse gör bedömningen att det finns en stor risk för att aktieägarna inte kommer ställa sig positiva till fortsatta kapitaltillskott om inte en väsentlig förändring av bolaget sker.

Som ett led i arbetet med att komma till rätta med de finansiella problemen har Netrevelation efter överläggningar med bolaget Avalanche beslutat sig för att ändra inriktningen på sin affärsverksamhet och övergå till att bedriva verksamhet som omfattar förvärv och utveckling av bolag med attraktiv värdepotential. Detta avses ske genom det affärsupplägg ("affären") som

beskrivs närmare nedan.

Avalanche är ett onoterat bolag som bedriver företagsutveckling inom affärsområdena Industri-, Mark & Fastighet, Bygg & Entreprenad, Finans och Såddverksamhet. Avalanche äger tillsammans med Minara AB (556760-6131) bolaget IndustrIQ AB (556782-7653) som genomför investeringar i industri- och verkstadsföretag. IndustrIQ äger i sin tur tre dotterbolag som samtliga har en profil som Netrevelation funnit vara i linje med den nya verksamhetsinriktning som Netrevelation önskar etablera.

Netrevelation och Avalanche respektive Minara har den 13 mars 2011 träffat avtal varigenom Netrevelation förvärvar samtliga aktier i IndustrIQ från Avalanche och Minara för 192 milj. kr. Betalning ska ske genom att Avalanche och Minara erhåller nyemitterade aktier i Netrevelation. Genom denna apportemission ökar antalet aktier i Netrevelation med 1 600 000 000 aktier, av vilka Avalanche erhåller 1 584 000 000 aktier och Minara 16 000 000 aktier. Antalet aktier och röster i Netrevelation kommer genom emissionen öka från 221 058 891 till 1 821 058 891 och aktiekapitalet öka från 11 052 944,55 kr till 91 052 944,55 kr.

Innan Netrevelation förvärvar IndustrIQ kommer Netrevelations nuvarande rörelse, inklusive samtliga skulder men exklusive de avtal och åtaganden som krävs för en fortsatt listning på First North, att överlåtas till dotterbolaget Netrevelation Technologies AB (556563-7401). Netrevelation kommer därefter att avyttra Netrevelation Technologies till Mycab International SA ("Mycab"), ett bolag som sysslar med marktransporter i anslutning till flygresor. Betalning kommer att ske genom att Netrevelation erhåller aktier i Mycab. Dessa aktier i Mycab kommer sedan att, genom att Netrevelation ställer ut köpoptioner, erbjudas de vid tidpunkten för apportemissionen befintliga aktieägarna i Netrevelation.

I samband med beslutet om apportemissionen avser Netrevelation även att fatta beslut om emission av teckningsoptioner till de aktieägare i Netrevelation som är upptagna i Netrevelations aktiebok på avstämningsdagen för den extra bolagsstämma där beslutet om apportemissionen kommer att fattas. Teckningsoptionerna kommer att emitteras utan ersättning, och tre aktier ger rätt att erhålla en teckningsoption. Varje teckningsoption ger därefter rätt att teckna åtta aktier i Netrevelation.

Förvärvet av aktierna i IndustrIQ är bl.a. villkorat av att

- (i) en extra bolagsstämma i Netrevelation beslutar att överlåta den befintliga rörelsen enligt vad som anges ovan,
- (ii) samma extra bolagsstämma beslutar om ändring av verksamhetsinriktningen och om apportemissionen,
- (iii) en s.k. fairness opinion inhämtas till styrkande av värderingen av IndustrIQ,
- (iv) den extra bolagsstämman beslutar om emission av teckningsoptioner enligt vad som anges ovan,
- (v) den extra bolagsstämman beslutar om utställande av köpoptioner avseende aktierna i Mycab enligt vad som anges ovan, samt att
- (vi) Avalanche erhåller dispens från budplikt avseende resterande aktier i Netrevelation.

Netrevelation avser att ombesörja att handel avseende teckningsoptionerna kommer till stånd på First North och att en organiserad handel med de ovan nämnda köpoptionerna kommer till stånd på någon annan inofficiell marknadsplats.

Efter apportemissionen kommer Avalanches innehav i Netrevelation att motsvara cirka 87 procent av det totala antalet aktier och röster i bolaget. För det fall samtliga teckningsoptioner som avses ges ut till befintliga aktieägare i Netrevelation utnyttjas för teckning av nya aktier i Netrevelation, kommer Avalanches innehav att spädas ut till cirka 66 procent av det totala antalet aktier och röster i Netrevelation.

Affären har i förväg godkänts av aktieägare med drygt 27 procent av aktierna och rösterna i Netrevelation. Affären bedöms vara till nytta för Netrevelation som har haft betydande ekonomiska svårigheter. De ägare som uttryckt stöd för affären ser det som positivt att Netrevelation ändrar verksamhetsinriktning samtidigt som den existerande verksamheten får en ny hemvist i en internationell miljö där utvecklingspotentialen är stor och där den medellånga finansieringen av verksamheten är säkrad. Genom att befintliga aktieägare dessutom erbjuds att bli delägare i den internationella verksamheten kan de som så önskar också i fortsättningen vara delaktiga i den tidigare affärsidén.

Inför den extra bolagsstämma där apportemissionen kommer att behandlas kommer aktieägarna i Netrevelation att erhålla utförlig information om den tänkta affären samt information om hur stor kapital- respektive röstandel som Avalanche högst kan komma att få genom ap-

portemissionen. Beslut om apportemissionen kräver att förslaget biträds av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företräd- da på stämman.

Avalanche har inte rätt att förvärva några aktier i Netrevelation utöver dem som erhålls ge- nom apportemissionen. Avsikten är i stället att Avalanches andel av aktierna ska minska i motsvarande grad som de teckningsoptioner som emitteras till befintliga aktieägare i Netreve- lation utnyttjas.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs mot ovan angivna bakgrund att nämnden medger Avalanche undantag från bestämmelserna om budplikt enligt Näringslivets Börskommittés regler rörande offentliga uppköpserbudanden avseende aktier i svenska ak- tiebolag vilkas aktier handlas på vissa handelsplattformar.

ÖVERVÄGANDEN

Näringslivets Börskommittés regler rörande offentliga uppköpserbudanden avseende aktier i svenska aktiebolag vilkas aktier handlas på vissa handelsplattformar (2009-10-05) ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden. Reglerna ska tillämpas bl.a. vid uppköpserbudanden avseende aktier som handlas på First North.

Av punkten III.1 i NBK-reglerna följer att budplikt inträder när någon genom förvärv av akti- er uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiebolag vars aktier handlas på First North.

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontroll- ägarskifte. Den som förvärvar aktier i ett bolag på First North eller någon av de andra aktuella handelsplattformarna i sådan omfattning att kontroll – minst 30 procent av röstetalet – uppnås, ska erbjuda sig att förvärva även resterande aktier till ett i NBK-reglerna på visst sätt angivet pris. För övriga aktieägare innebär budplikten en individuell rätt att bli erbjuden möjligheten att lämna bolaget genom att överlåta sina aktier till kontrollägaren.

Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i NBK-reglerna ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas samt medge undantag från reglerna, om särskilda skäl föreligger. I kommentaren till regeln ges exempel på omständigheter som kan motivera att dispens lämnas från budplikt. En av dessa omständigheter är att aktieinnehavet uppkommit genom att aktieägaren sålt egendom mot betalning i form av nya aktier i det bolag som förvärvar egendomen, dvs. aktieägaren har tecknat aktier i en apportemission.

Av kommentaren framgår vidare att Aktiemarknadsnämnden har att genom en helhetsbedömning pröva om en dispens ligger i aktieägarkollektivets intresse och detta intresse kan anses väga tyngre än den möjlighet för aktieägare att lämna bolaget som budplikten innebär. Vid en sådan prövning kan beaktas bl.a. i vilken utsträckning emissionen stöds eller vid en bolagsstämma förutsätter stöd av aktieägarna.

I det nu aktuella fallet ska Netrevelation förvärva samtliga aktier i IndustrIQ från Avalanche och betala genom en apportemission som riktas till Avalanche. Enligt Aktiemarknadsnämndens mening föreligger därmed förutsättningar för att bevilja dispens från budplikten, om aktieägarna inför bolagsstämmans behandling av emissionsfrågan är informerade om hur stor kapital- respektive röstandel som Avalanche kommer att få genom att förvärva de emitterade aktierna. Dessutom måste emissionen stödjas av en stor majoritet bland övriga aktieägare. Några skäl som med tillräcklig styrka talar emot ett på sådana villkor lämnat undantag kan inte anses föreligga.

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

/Rolf Skog