

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2016:17

2016-06-15

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Trention AB undantag från den budplikt som kan uppkomma om bolaget tecknar sin andel i den planerade apportemissionen av aktier i Pilum AB, på villkor att

1) aktieägarna inför bolagsstämman i Pilum AB informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Trention AB högst kan få genom att teckna aktierna ifråga, samt att

2) bolagsstämmans beslut om emissionen 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 Trention AB.

Om Trention AB sedermera förvärvar ytterligare aktier i Pilum AB och därigenom ökar sin röstandel uppkommer budplikt.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 14 juni 2016 en framställning från Hamilton Advokatbyrå som ombud för Trention AB. Framställningen rör dispens från budplikt i samband med teckning av aktier i en apportemission.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anføres i huvudsak följande.

Bakgrund

Trention är ett svenskt aktiemarknadsbolag vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm.

Pilum AB är ett svenskt bolag, vars aktier är noterade på First North. Pilum-koncernens verksamhet bedrivs genom det helägda dotterbolaget Envipower AB, som är en komplett leverantör inom industriell miljövård med fokus på hantering och rening av gas och luft.

Trention är största aktieägare i Pilum med cirka 29,6 procent av det totala antalet aktier och röster.

Den 31 maj 2016 offentliggjordes att Trention och Pilum ingått ett avtal om att Pilum ska förvärva samtliga aktier i Saxlund International Holding AB ("Saxlund"), ett helägt dotterbolag till Trention ("Förvärvet"). Saxlund är moderbolag i Trention-koncernens bioenergidel, vars verksamhet är fokuserad på materialhantering och bioenergi.

Köpeskillingen, som uppgår till 120 MSEK, ska erläggas genom en apportemission där aktier i Pilum emitteras till Trention ("Apportemissionen"). Därutöver ska Pilum ställa ut en säljarrevers till Trention om 17,8 MSEK, vilken förfaller till betalning den 30 juni 2019.

Pilums styrelse har i kallelsen till årsstämman den 30 juni 2016, vilken offentliggjordes den 31 maj 2016, bl.a. föreslagit att stämman beslutar om (i) godkännande av Förvärvet, (ii) genomförande av Apportemissionen, samt (iii) övriga för Förvärvet erforderliga beslut.

Inför årsstämman kommer Pilums styrelse att, i enlighet med Aktiemarknadsnämndens uttalande AMN 2012:05, tillhandahålla aktieägarna i Pilum relevant information rörande Förvärvet, varvid bl.a. den ägar- och röstandel som Trention uppnår genom Förvärvet kommer att anges. Styrelsen kommer vidare att inhämta ett oberoende värderingsutlåtande (*fairness opinion*) avseende Förvärvet.

Vid en extra bolagsstämma i Trention den 23 mars 2016 beslutades att minska Trentions aktiekapital för överföring till fritt eget kapital. Trention har ansökt om tillstånd för minskningen hos Bolagsverket och tiden för kallelse på okända borgenärer löper ut den 5 juli 2016. Efter genomförandet av Förvärvet och erhållande av tillstånd för minskningen avser Trention att dela ut samtliga sina aktier i Pilum till sina aktieägare enligt de s.k. Lex Asea-reglerna. När detta genomförts kommer Trention inte längre att inneha några aktier i Pilum.

Trentions avsikt är att genomföra utdelningen inom fyra veckor från tillträdet av aktierna i Pilum, varför budplikt inte förväntas aktualiseras. För det fall utdelningen ändå inte kan genomföras inom fyra veckor från tillträdet kommer dock Trention att kvarstå som ägare till Pilum-aktierna fram till dess att förutsättningar för utdelning föreligger. Trention bedömer att sådana förutsättningar kommer att föreligga senast när årsredovisningen för räkenskapsåret 2016 fastställts, dvs. under våren 2017.

Närmare om Pilums ekonomiska situation

Pilum ansökte om företagsrekonstruktion i september 2015. Den 11 november 2015 hölls första kontrollstämma där framlagd kontrollbalansräkning utvisade att det egna kapitalet understeg hälften av aktiekapitalet och beslut fattades om att driva verksamheten vidare. I mars 2016 genomförde Pilum en företrädesemission där emissionslikviden användes för att reglera ackordslikviden och andra åtaganden relaterade till rekonstruktionen. Pilums prognos var att emissionslikviden skulle ge bolaget tillräckligt med rörelsekapital fram till årsskiftet 2016/2017, men ett antal följd effekter av rekonstruktionen identifierade under våren 2016 (såsom avvaktande kunder med förskjutning i orderingång och minskad försäljning som följd, avhopp bland personalen och kortsiktiga fördröjningar i den av Pilum bedömda långsiktiga marknadsuppgången) har lett till att den finansiella situationen redan nu är mycket ansträngd. Som en kortsiktig lösning genomfördes i maj 2016 en riktad emission till Trention.

Genom åtgärder som vidtagits sedan första kontrollstämman, bl.a. de ovan nämnda emissionerna, bedömer Pilums styrelse att det egna kapitalet har återställts, vilket enligt styrelsens be-

dömning kommer utvisas av den kontrollbalansräkning som kommer upprättas inför årsstämman den 30 juni 2016. Årsstämman föreslås därför besluta om fortsatt drift av Pilum. Pilum är dock alltjämt i behov av en lösning av sin finansiella situation, på såväl kort som lång sikt.

Genom Förvärvet kommer denna situation att hanteras såväl kortsiktigt, genom att Pilum erhåller ett treårigt lån från Trention, som långsiktigt, genom att Pilums verksamhet efter Förvärvet av styrelsen bedöms ha god möjlighet att bli långsiktigt och finansiellt hållbar.

Enligt Trention är det till väsentlig fördel för såväl Pilum som dess aktieägare att det, genom det ovan beskrivna arrangemanget, säkerställs att finansiering tillförs Pilum och att förutsättningarna för att driva en kommersiellt och finansiellt hållbar verksamhet förbättras, vilket medför att risken för obestånd eller tvångslikvidationsplikt väsentligt minskar.

Hemställan

Trention hemställer att Aktiemarknadsnämnden medger Trention dispens från den budplikt som enligt avsnitt III.1 i takeover-reglerna uppkommer till följd av teckning av aktier i Apportemissionen innebärande att Trentions aktieinnehav i Pilum kommer att motsvara cirka 89 procent av samtliga aktier och röster i bolaget.

ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2015-02-01). Reglerna ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden.

Av punkten III.1 i takeover-reglerna följer att budplikt inträder när någon genom förvärv av aktier 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 kontrollägarskifte. Den som förvärvar aktier i ett bolag på First North i sådan omfattning att kontroll –

minst tre tiondelar av röstetalet – uppnås, ska erbjuda sig att förvärva även resterande aktier till ett i 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 Kollegiets regler ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas samt medge undantag från reglerna, om särskilda skäl föreligger. Som exempel på omständigheter som kan motivera att dispens lämnas från budplikt nämns i kommentaren till budpliktsreglerna 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. I linje med detta beviljar Aktiemarknadsnämnden enligt fast praxis dispens från budplikt när budpliktsgränsen passeras till följd av att aktieägaren avser att teckna aktier i en apportemission, se senast AMN 2016:13. Sådana dispenser förenas regelmässigt med villkor av innebörd att aktieägarna inför bolagsstämmans behandling av emissionsfrågan ska vara informerade om hur stor kapital- och röstandel som den aktuella aktieägaren kan komma att få genom dessa förvärv. Dessutom måste apportemissionen stödjas av en stor majoritet (2/3) bland de övriga aktieägarna, vilket innebär att man vid bolagsstämmans beslut, i förekommande fall, ska bortse från röster som avges av den aktieägare som budpliktsdispensen avser.

En annan omständighet som enligt kommentaren kan motivera dispens är att aktieinnehavet uppkommit genom en emission av aktier som utgör ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter. Aktiemarknadsnämnden har också vid flera tillfällen meddelat dispens på den grunden, se bl.a. AMN 2015:01, 2014:07, 2014:02, 2013:05, 2012:21 och 2012:02.

Vid dispensprövning ska en helhetsbedömning göras, varvid ska prövas 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.

På grund av det anförda ska i det nu aktuella fallet, i första hand med hänsyn till att budpliktsgränsen passeras till följd av att Trention tecknar aktier i en apportemission, ansökan om dispens från budplikt bifallas.

Det ankommer inte på Aktiemarknadsnämnden att i sin prövning beakta huruvida Pilum efter emissionen uppfyller kraven för notering på First North.

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