

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2018:26**

**2018-06-28**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Kollegiet för svensk bolagsstyrnings regler om offentliga uppköpserbudanden avseende aktier i svenska aktiebolag vilkas aktier handlas på vissa handelsplattformar. Uttalandet offentliggjordes 2018-07-02..*

### **BESLUT**

Aktiemarknadsnämnden medger, under i framställningen angivna förutsättningar, Peter Gyllenhammar AB undantag från den budplikt som annars skulle uppkomma om bolaget förvärvar aktier i den i framställningen beskrivna riktade emissionen av aktier i Deflamo, på villkor att

- 1) aktieägarna inför bolagsstämman i Deflamo informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Peter Gyllenhammar 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 av Peter Gyllenhammar AB.

Om Peter Gyllenhammar AB, ensamt eller tillsammans med närstående, sedermera förvärvar ytterligare aktier i Deflamo och därigenom ökar röstandelen uppkommer budplikt.

[Detta uttalande gäller en planerad åtgärd som inte är allmänt känd. Enligt 26 § tredje stycket första meningen i stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden får ett sådant uttalande inte offentliggöras av Aktiemarknadsnämnden förrän åtgärden vidtagits, gjorts allmänt känd av den som planerat åtgärden eller på annat sätt blivit allmänt känd. Uttalandet ska därför tills vidare inte offentliggöras. Det åligger sökanden att i förväg underrätta nämnden om tidpunkten för offentliggörande av transaktionen, så att uttalandet kan offentliggöras i samband därmed.]

## ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 25 juni 2018 en framställning från Peter Gyllenhammar AB, 556612-1124, ("PGAB"). Framställningen rör dispens från budplikt vid tecknande av aktier i Deflamo.

## FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförts i huvudsak följande.

### *Bakgrund*

Deflamo är ett bolag vars B-aktie handlas på Nasdaq First North. Deflamo utvecklar miljövänliga flamskyddade material under produktnamnet Apyrum och kommersialiserar flamskyddsprodukter och tillhörande tjänster. Bolaget har sedan verksamheten inleddes 2004 varit beroende av kapital från sina aktieägare och har under åren genomfört ett antal företrädesemissioner. Under våren 2017 genomförde Deflamo en företrädesemission som inte blev fulltecknad. Detta fick till följd att bolaget tvingades omarbete sin kortsiktiga affärsplan och vidta ytterligare besparingsåtgärder. Bolaget fokuserade vidare på att förbättra sina marginaler genom prisdiskussioner med både leverantörer och kunder. Samtidigt såg bolaget över olika finansieringsalternativ.

Under hösten 2017 drabbades Deflamo av en större motgång då dess viktigaste kund beslutade att fasa ut Deflamos produkt p.g.a. sänkta brandkrav. Positiv utveckling fanns i andra pågående kundprojekt men ledtiderna för etablering av kommersiell användning i branschen är långa. Kundens beslut bedömdes därför eliminera förutsättningarna att på kort sikt skapa rätt lönsamhet i affärsverksamheten. Utvecklingen försämrade även möjligheten för bolaget att på egen hand utveckla affärsområdet till dess fulla potential. Styrelsen uppdrog mot denna bakgrund åt ledningen att erbjuda delar av bolagets verksamhet och patentportfölj till försäljning för att få in medel till bolaget och låta Apyrums kommersiella potential och bolagets teknik tillvaratas inom ramen för ett större företag.

I samband med upprättande av delårsrapport för första kvartalet kommunicerad den 30 maj 2018 beslutade styrelsen att skriva ned bokfört värde av immateriella och materiella anläggningstillgångar utifrån omständigheten att bolaget ännu inte hade säkrat löpande kundprojekt eller annat projekt eller samarbete som stödde en fortsatt värdering till fullt bokfört värde. I anledning av nedskrivningen upprättade styrelsen även en kontrollbalansräkning som utvisade att nedskrivningen föranledde att bolagets eget kapital understiger hälften av det registrerade aktiekapitalet. Av denna anledning har Deflamo kallat till årsstämma, tillika kontrollstämma, att hållas den 29 juni 2018, vilken ska pröva om bolaget ska gå i likvidation. Styrelsen har samtidigt som alternativ föreslagit att årsstämman beslutar om minskning av aktiekapitalet för förlusttäckning på sådant sätt att det egna kapitalet återställs. En minskning av aktiekapitalet för förlusttäckning beslutades även på en extra bolagsstämma i januari 2018.

### *Deflamos finansiella situation*

Deflamo har under 2018 löpande informerat om bolagets alltmer ansträngda finansiella situation. Den 1 maj 2018 meddelade bolaget att man genom ett uppdragsavtal avseende tillhandahållande av konsulttjänster jämte ett aktieägarlån tillfälligt löst rörelsekapitalbehovet intill utgången av juni månad samt att styrelsen skulle fortsätta arbetet med vidare besparingsåtgärder och försöka säkerställa Bolagets långsiktiga finansiering. Bolagets behov av kapital är således relativt akut.

En företrädesemission bedöms vara svår att genomföra på ett framgångsrikt sätt så relativt snart efter den föregående emissionen. Vid de nyemissioner med företrädesrätt för aktieägarna

som bolaget genomfört under de senaste åren har intresset varit vikande. Den under våren 2017 genomförda företrädesemissionen, till en teckningskurs om 0,80 kronor per aktie, fulltecknades inte och aktiekursen har sedan dess kraftigt gått ned (under det senaste året med ca 90 % och under de senaste tre åren med ca 99 %). Per dagens datum är kursen cirka 0,065 kronor per aktie. En företrädesemission föranleder därtill kostnader och tar tid i anspråk samtidigt som utfallet inte kan garanteras utan säkerställande av tecknings- och garantiåtaganden.

### *PGAB och en möjlig finansiering*

PGAB ägs till 100 % av Gyllenhammar Holding AB, som i sin tur är helägt av Peter Gyllenhammar. PGAB omfattar tre huvudsakliga verksamhetsområden varav ett är långsiktigt ägande i och utveckling av industri- och handelsverksamhet. För att säkerställa finansiering för Deflamo har diskuterats möjligheten att PGAB investerar i bolaget genom en riktad emission av B-aktier. Avsikten vore därvid att PGAB tecknar sig för cirka 40 miljoner aktier till priset 12,5 öre, vilket ger ett totalt emissionsbelopp om cirka 5 miljoner kronor. Emissionslikviden är med Bolagets nuvarande kostnadsbas tillräcklig för att säkra löpande drift under tolv månaders tid.

PGAB och Deflamo bedömer att den bästa möjligheten för bolaget att med kort varsel stärka sin finansiella situation är genom en riktad nyemission till PGAB. Deflamos större ägare är positiva till PGAB:s investering och att denna skulle ge bolaget handlingsutrymme att i den uppkomna situationen optimera tillvaratagandet av aktieägarvärde till fördel för alla aktieägare. Huvudägarna ser det även som fördelaktigt att en ny finansiellt stark huvudägare med erkänd industriell kompetens och kunnande kommer in i bolaget.

Sammantaget befinner sig Deflamo i en situation där möjligheterna till fortsatta finansiering bedöms begränsade och där akut kapitalbrist föranleder att en kapitalanskaffning måste genomföras inom kort. Enligt bolagets bedömning vore det till nackdel för aktieägarna att inte utnyttja möjligheten att genomföra emissionen till PGAB.

Deflamos styrelse avser föreslå en extra bolagstämma att besluta om riktad nyemission till PGAB, vilket skulle kräva stöd av aktieägare representerande minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädade vid bolagsstämman. I samband med offent-

liggörande av transaktionen och kallelse till bolagsstämma kommer aktieägarna i Deflamo erhålla utförlig information om den riktade emissionen och om PGAB.

### *Hemställan*

Genom den riktade emissionen skulle PGAB, som idag inte äger några aktier i Deflamo, uppnå ett aktieinnehav som motsvarar 50 procent av aktierna och cirka 45 procent rösterna i bolaget. Därmed skulle budplikt uppkomma för PGAB. Mot bakgrund av vad som ovan anförts om Deflamos prekära finansiella situation hemställs att Aktiemarknadsnämnden medger PGAB dispens från budplikt.

## ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2018-04-01). 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 takeover-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 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 2016:30.

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 PGAB teckna aktier i en riktad emission i Deflammo i sådan utsträckning att PGAB, som idag inte äger några aktier i Deflammo, kommer att uppnå ca 45 procents röstandel i bolaget. Därigenom uppkommer budplikt för PGAB. Mot bakgrund av vad som i framställningen anförs om skälen till emissionen och den ekonomiska situationen i Deflammo föreligger enligt nämndens mening förutsättningar för att bevilja dispens från budplikten, om aktieägarna inför stämmans behandling av emissionsfrågan är informerade om hur stor röstandel som PGAB kommer att uppnå. 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. Riktlinjer för vad som, från synpunkten av god sed, ska iaktas vid riktade emissioner finns i Kollegiets rekommendation ang. riktade emissioner (2014).

På grund av det anförda ska dispens beviljas.

-----

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog