

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2021:13

2021-03-04

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 2 mars 2021 en framställning från Nord Advokater på uppdrag av Eniro AB. Framställningen rör god sed vid en planerad inlösen av aktier.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs följande.

Bakgrund

Bolagets nuvarande aktiestruktur och bolagsordning

Eniro AB har för närvarande tre utgivna aktieserier, 66.573.410 stamaktier av serie A, 617.502.582 preferensaktier av serie A samt 258.777 preferensaktier av serie B. Alla tre aktieserierna är upptagna till handel vid den reglerade marknaden Nasdaq Stockholm.

Preferensaktier av serie A har enligt bolagsordningen företräde framför övriga aktier vid vinstutdelning och likvidation medan preferensaktier av serie B har företräde framför stamaktierna. Preferensaktiernas företrädesrätt vid likvidation av bolaget kan beskrivas som att preferensaktierna av serie A har företrädesrätt till ett belopp om 1,6 kronor per aktie samt på visst sätt uppräknad rätt till utdelning, sammantaget för närvarande cirka 988 MSEK medan preferensaktier av serie B har företrädesrätt framför stamaktier men efter preferensaktier av serie A

till ett belopp om 480 kronor per aktie samt på visst sätt uppräknad rätt till utdelning, samttaget för närvarande cirka 210 MSEK eller cirka 810 kronor per aktie.

I Eniros bolagsordning finns ett inlösenförbehåll som innebär att bolaget efter stämmobeslut med enkel majoritet kan lösa in en eller flera preferensaktier av serie B till en inlösenkurs om för närvarande cirka 810 kronor per aktie.

I bolagsordningen finns också ett omvandlingsförbehåll enligt vilket preferensaktier av serie A kan omvandlas till stamaktier av serie A genom beslut av bolagsstämman, om beslutet har biträtts av innehavare av två tredjedelar av de preferensaktier av serie A som är företrädna vid stämman.

Bolagets marknadsvärde, aktiekurs och finansiella ställning

Aktieserierna hade följande stängningskurser fredagen den 26 februari 2021, som var sista handelsdagen före det att Eniro skickade ut bilagt pressmeddelande om de nu avsedda åtgärderna (*uteslutet här*):

Preferensaktie serie A: 0,78 kronor/aktie

Preferensaktie serie B: 73 kronor/aktie

Stamaktie serie A: 1,22 kronor/aktie

I preferensaktien av serie B skedde en förhållandevis kraftig och svårförklarlig kursuppgång 25-26 februari 2021 – den volymviktade genomsnittliga kursen för perioden 30 handelsdagar före offentliggörandet den 26 februari 2021 var cirka 55,2 kronor per preferensaktie av serie B.

Nackdelar för bolaget och aktieägarna med nuvarande aktiestruktur

Bolagets nuvarande aktiestruktur tillåter i praktiken inte kapitalanskaffning genom nyemission, eftersom det inte går att emittera nya aktier av någon av bolagets aktieserier utan betydande nackdelar för ägare av samma eller någon av de andra aktieserierna. Styrelsen bedömer vidare att den nuvarande aktiestrukturen i praktiken omöjliggör för bolaget att vara en del i framtida strukturaffärer.

Bolagets preferensaktie av serie B är en mycket liten aktieserie, men med relativt stor spridning. Aktieserien representerar ett börsvärde om endast ca 19 MSEK. Aktieseriens efterställning i förhållande till preferensaktier av serie A gör den svårbedömd på aktiemarknaden, med återkommande stora kurssvängningar, vilket är till skada för en ändamålsenlig handel även i bolagets övriga aktieslag.

Åtgärder styrelsen överväger att föreslå inför årsstämman 2021

Styrelsen anser mot ovanstående bakgrund att det skulle vara till fördel för innehavare av såväl preferensaktier av serie A som stamaktier av serie A att undanröja de låsningseffekter som nuvarande aktiestruktur medför, och att åstadkomma detta genom att omvandla samtliga preferensaktier av serie A till stamaktier av serie A enligt omvandlingsförbehållet i bolagsordningen samt att lösa in samtliga preferensaktier av serie B till ett belopp motsvarande aktiernas marknadsvärde, dvs. cirka 19 MSEK (baserat på stängningskursen den 26 februari 2021).

Styrelsen anser att en inlösen av samtliga preferensaktier av serie B skulle vara till fördel även för innehavarna av dessa aktier om aktierna, trots att de är efterställda preferensaktier av serie A, inlöses med ett skäligt belopp i förhållande till aktuell börskurs. Styrelsen anser vidare att en sådan inlösen skulle vara skälig även för övriga aktieägare med beaktande av den fördel som de får genom en förenkling av bolagets kapitalstruktur.

Mot ovanstående bakgrund överväger styrelsen att föreslå en minskning av aktiekapitalet genom inlösen av samtliga preferensaktier av serie B tillsammans med en omvandling av samtliga preferensaktier av serie A till stamaktier av serie A. Styrelsens förslag avses innebära att innehavare av preferensaktier av serie B kommer att erhålla ett inlösenbelopp motsvarande stängningskursen den 26 februari 2021 om 73 kronor per aktie. Det skulle innebära en premie om cirka 32 procent i förhållande till börskursen för preferensaktien av serie B under ovan angiven mätperiod om 30 handelsdagar före offentliggörandet av de planerade åtgärderna. Ett utkast till styrelsens beslutsförslag bifogas (*uteslutet här*).

Det bör noteras att det inte är en inlösen av samtliga preferensaktier av serie B med tillämpning av inlösenförbehållet i bolagsordningens som föreslås, utan en enligt 20 kap. 1 § aktiebo-

lagslagen direkt på stämman beslutad inlösen för återbetalning till ägarna av preferensaktier av serie B med det högre majoritetskrav som gäller för ett sådant beslut.

Förenlighet med bolagsordningen och generalklausulen

Styrelsen anser att de planerade åtgärderna – inlösen av preferensaktier av serie B och omvandling av preferensaktier av serie A till stamaktier av serie A – skulle vara till fördel för bolagets samtliga aktieägare. Styrelsen anser vidare att besluten skulle vara förenliga med såväl de särskilda bestämmelserna om minskning av aktiekapitalet och inlösen av aktier i 20 kap. aktiebolagslagen som med likabehandlingsprincipen och den aktiebolagsrättsliga generalklausulen. Styrelsens uppfattning är också att en inlösen av samtliga preferensaktier av serie B för återbetalning till aktieägarna kan genomföras på det beskrivna sättet utan hinder av det inlösenförbehåll som finns i bolagsordningen.

Till stöd för detta avser bolaget även att inhämta dels ett rättsutlåtande, dels en s.k. fairness opinion om förslagets skälighet ur finansiell synvinkel för aktieägarna. Dessa dokument kommer att ingå i aktieägarnas beslutsunderlag inför bolagsstämman.

Mot ovanstående bakgrund anser styrelsen sig ha fullgott stöd för sin bedömning att de avsedda åtgärderna är förenliga med aktiebolagslagen och bolagsordningen.

Hemställan

Eftersom Eniros samtliga utgivna aktieserier är noterade vid Nasdaq Stockholm, och då en tvingande inlösen av en hel aktieserie på det avsedda viset är ovanlig, önskar styrelsen inhämta Aktiemarknadsnämndens besked om god sed på aktiemarknaden i följande avseende.

Finns det - utöver det aktiebolagsrättsliga regelverket för vilket styrelsen gjort en särskild analys och bedömning - från synpunkten av god sed på aktiemarknaden några hinder mot att genomföra en inlösen och omvandling av aktier såsom beskrivits ovan? Tillkommer det några särskilda krav för att de avsedda åtgärderna ska vara förenliga med god sed på aktiemarknaden (exempelvis vad gäller informationsgivning)?

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadsnämnden ska uttala sig om god sed på den svenska aktiemarknaden. Det ankommer inte på nämnden att tolka exempelvis aktiebolagslagen.

I det nu aktuella fallet avser Eniros styrelse föreslå aktieägarna att, med tillämpning av ett omvandlingsförbehåll i bolagsordningen, vid bolagsstämma besluta om en omvandling av preferensaktier av serie A till stamaktier av serie A. Styrelsen avser också föreslå stämman att, med tillämpning av aktiebolagslagens regler om minskning av aktiekapitalet genom beslut av bolagsstämman, besluta om inlösen av samtliga preferensaktier av serie B. För det senare beslutet uppställer lagen särskilda majoritetskrav. Styrelsens bedömning är att åtgärderna skulle vara förenliga med aktiebolagslagen och avser att till stöd för detta inhämta ett särskilt rättsutlåtande. Styrelsen avser också att inhämta en fairness opinion avseende inlösenbeloppet.

Enligt nämndens mening möter de planerade åtgärderna inte några hinder från synpunkten av god sed på aktiemarknaden. Detta gäller under förutsättning att aktieägarna tydligt och i god tid informeras om styrelsens förslag och på motsvarande sätt ges tydlig information om saken efter stämmobeslutet.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Peter Bäärnhielm, Ossian Ekdahl, Wilhelm Lüning, Nina Macpherson och Carl-Johan Pousette.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog