

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2023:05

2023-02-20

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2023-02-24.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Zenith Management AB undantag från den budplikt som kan uppkomma om bolaget infriar sitt garantiåtagande genom att teckna aktier i den planerade företrädesemissionen respektive kvittningsemissionen i Rizzo Group AB, på villkor att

1) aktieägarna inför den bolagsstämma i Rizzo Group AB som ska besluta om emissionerna informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Rizzo Group AB högst kan få genom aktieteckningarna, samt att

2) bolagsstämmans beslut 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 Zenith Management AB.

Om Zenith Management AB sedermera förvärvar ytterligare aktier och därigenom ökar sin röstandel i Rizzo Group AB 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.]

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 17 februari 2023 dag en framställning från Kanter Advokatbyrå på uppdrag av Zenith Management AB, org.nr 559284-8963 ("Zenith"). Framställningen rör dispens från budplikt enligt lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA).

FRAMSTÄLLNING

I framställningen till nämnden anføres i huvudsak följande.

Bakgrund

Rizzo Group AB ("Rizzo" eller "Bolaget"), org.nr. 556540-1493, är ett svenskt aktiebolag som är moderbolag i en nordisk detaljhandelskoncern inom accessoarer, väskor, resväskor och handskar. Rizzo har tre aktieslag; aktier av serie A, aktier av serie B och aktier av serie C. Varje aktie av serie A berättigar innehavaren till tio röster och varje aktie av serie B och serie C berättigar innehavaren till en röst vardera. Det totala antalet aktier i Rizzo uppgår till 139 115 401, fördelat på 30 aktier av serie A, 139 047 563 aktier av serie B och 67 808 aktier av serie C. Rizzos aktie av serie B är upptagen till handel på Nasdaq Stockholm.

Bolaget har under de senaste åren haft stora utmaningar med att anpassa sig till den förändrade marknadssituationen och under perioden 2020 till 2022 hade effekterna av Covid-19-pandemin stor negativ påverkan på Bolagets försäljning. Utvecklingen har inneburit betydande finansiella påfrestningar för Bolaget och verksamheten har successivt ställts om för att möta dessa utmaningar. Bolaget har under de senaste åren vidtagit ett flertal åtgärder i syfte

att lösa de ekonomiska svårigheterna och har bl.a. genomgått två företagsrekonstruktioner, implementerat en ny affärsplan, omförhandlat befintliga avtal, ingått nya finansieringsavtal och genomfört förändringar i koncernledningen.

Bolaget har under 2022 fortsatt verkat under stor finansiell press med negativt resultat och svag likviditet. Den 29 september 2022 fann Bolagets styrelse återigen skäl att anta att det egna kapitalet i Bolaget understeg hälften av det registrerade aktiekapitalet, varför en kontrollbalansräkning upprättades som utvisade att Bolagets eget kapital understeg hälften av det registrerade aktiekapitalet. Vid en första kontrollstämma i Bolaget den 5 december 2022 beslutades att Bolaget ska fortsätta driften och inte träda i likvidation. En ytterligare kontrollstämma ska hållas senast i augusti 2023. Bolaget bedömer att det behöver tillskjutas minst 130 miljoner kronor för att det egna kapitalet ska kunna återställas i tid till den andra kontrollstämman och för att Bolaget ska tillföras erforderligt rörelsekapital för den närmsta tolv månadersperioden.

Under räkenskapsåret september 2021 – augusti 2022 uppgick Bolagets rörelseresultat till -59,8 miljoner kronor och kassaflödet från Bolagets löpande verksamhet till -13,0 miljoner kronor. Den 31 augusti 2022 uppgick Bolagets likvida medel till 9,2 miljoner kronor och soliditeten till -60,47 procent.

Bolaget har sedan tidigare bankavtal med Nordea. I slutet av 2022 ingick Bolaget ett nytt tilläggsavtal med Nordea, innebärande bl.a. att befintligt banklån om 65 miljoner kronor och befintlig checkkredit om 40 miljoner kronor förlängs med sex månader. Tilläggsavtalet är per dagen för denna ansökan villkorad av att Bolaget senast den 31 mars 2023 genomför en nyemission om 100 miljoner kronor, Nordea har dock i skrift bekräftat för Bolaget att detta datum kan flyttas fram till den 30 april 2023.

Mot bakgrund av såväl behovet att återställa det egna kapitalet samt att tillföra Bolaget rörelsekapital, och givet villkoren i bankavtalet med Nordea, avser Bolagets styrelse att, under försättning av bolagsstämmans godkännande, besluta om en nyemission av aktier av serie B med företrädesrätt för befintliga aktieägare ("Företrädesemissionen"). Emissionen avses utformas som en nyemission med ett lägsta och högsta belopp, innebärande att genomförandet av emissionen förutsätter att Bolaget därigenom tillförs minst 130 miljoner kronor. Genom

emissionen avses minst 1 300 000 000 och högst 1 530 269 411 aktier av serie B ges ut till en teckningskurs om 0,10 kronor per aktie.

Bolagets aktieägare ska ha företrädesrätt att teckna nya aktier av serie B i förhållande till det antal aktier de förut äger. Aktier som inte tecknas av befintliga aktieägare med stöd av teckningsrätter ska i första hand erbjudas de som också har tecknat aktier med stöd av teckningsrätter, oavsett om de var aktieägare på avstämningsdagen eller inte, *pro rata* i förhållande till det antal teckningsrätter som utnyttjats för teckning. I andra hand ska övriga som har anmält intresse av att teckna aktier utan stöd av teckningsrätter tilldelas aktier i förhållande till deras anmälda intresse, samt i sista hand ska aktier tilldelas de parter som åtagit sig att garantera emissionen i enlighet med ingångna emissionsgarantiavtal.

Offentliggörande av Företrädesemissionen och kallelse till extra bolagsstämma för beslut om densamma beräknas ske omkring den 22 februari 2023. Bolagsstämman beräknas äga rum den 27 mars 2023 ("Extra bolagsstämman").

Med anledning av Bolagets ekonomiska situation föreligger en betydande risk för att Bolaget behöver ansöka om konkurs eller är skyldigt att träda i likvidation, och därmed sannolikt försättas i konkurs, om Företrädesemissionen inte kan genomföras framgångsrikt.

Zenith och dess finansiering av Rizzo

Zenith ingår i Zenith-koncernen som är en investeringsgrupp som sedan 2015 rest kapital och investerat i cirka 25 bolag inom i huvudsak tech-industrin. Under hösten 2021 ingick Zenith och Rizzo ett låneavtal varigenom Zenith lämnade Rizzo ett lån om 30 miljoner kronor ("Konvertibellånet"). Enligt villkoren i låneavtalet avseende Konvertibellånet har Rizzo rätt att ensidigt under lånets löptid påkalla kvittning av Konvertibellånet, innebärande att Zenith efter påkallelse från Rizzo är skyldigt att teckna sig för nyemitterade aktier av serie B i Bolaget till en teckningskurs om 0,50 kronor per aktie med betalning genom kvittning av Konvertibellånet. Konvertibellånet förfaller till betalning i oktober 2023, i den mån kvittning av Konvertibellånet inte dessförinnan ägt rum, och löper med en årlig ränta om 15 procent. Kvittning av Konvertibellånet förutsätter att bolagsstämman eller, med stöd av emissionsbemyndigande, styrelsen i Rizzo beslutar om en riktad nyemission där betalning ska ske genom kvittning.

Vid tidpunkten för lämnandet av Konvertibellånet uppgick börskursen på Rizzos aktie till cirka 1,30 kronor per aktie. Sedan dess har kursen på aktien gått ner med cirka 90 procent. Den 16 februari 2023 var stängningskursen på Bolagets aktie cirka 0,13 kronor. Till detta kommer att Företrädesemissionen avses genomföras till en teckningskurs om 0,10 kronor per aktie. Den exceptionella kursnedgång som följt på Bolagets svåra ekonomiska förhållanden innebär således att konverteringsvillkoren i Konvertibellånet i dagsläget är ytterst ofördelaktiga för Zenith.

Zenith har därutöver lämnat Bolaget bryggfinansiering om sammanlagt 50 miljoner kronor under perioden mellan den 31 oktober 2022 till och med dagen för denna ansökan ("Brygglånen"). Bolaget har sedan hösten 2022 överlevt enkom med stöd av de av Zenith lämnade Brygglånen. Brygglånen löper med en årlig ränta om 6 procent och ska återbetalas kontant vid anmodan.

Mot bakgrund av Zeniths betydande skuldfinansiering av Rizzo har Zenith ett intresse av att Företrädesemissionen genomförs och att Bolaget inte försätts i konkurs. Zenith har härvid förklarat sig villig att garantera Företrädesemissionen under förutsättning att villkoren för Konvertibellånet justeras och att Bolaget, i samband med den Extra bolagsstämman, beslutar om och genomför konverteringen av Konvertibellånet i enlighet med en justerad konverteringskurs. Bolaget och Zenith har mot denna bakgrund överenskommit om att Zenith ska garantera teckning av aktier som inte tecknas med eller utan företrädesrätt av övriga aktieägare eller andra upp till ett belopp om 50 miljoner kronor under förutsättning av följande villkor ("Överenskommelsen"):

- om garantiåtagandet infrias ska Zenith ha rätt att betala för tecknade aktier genom kvittning av Brygglånen uppgående till 50 miljoner kronor,
- konverteringskursen i Konvertibellånet justeras ned från 0,50 kronor per aktie till 0,15 kronor per aktie ("Villkorsändringen"),
- Rizzo åtar sig att påkalla kvittning av Konvertibellånet varmed konverteringen ska beslutas på och genomföras i samband med den Extra bolagsstämman i enlighet med de justerade villkor som följer av Villkorsändringen, och
- Rizzo medges skjuta på betalningen av obetalda räntor kopplade till såväl Konvertibellånet som Brygglånen till och med den 31 december 2023.

Bakgrunden till Överenskommelsen är att Zenith inte är villigt att garantera Företrädesemissionen, varigenom Zenith kan komma att bli skyldigt att teckna aktier i Rizzo för upp till 50 miljoner kronor till en teckningskurs om 0,10 kronor per aktie, om Zenith samtidigt fortsatt är bundet av de ursprungliga villkoren i Konvertibellånet som innebär att Rizzo kan påkalla konvertering av ett lånebelopp om 30 miljoner kronor till en betydligt högre konverteringskurs än vad dagens marknadsförhållanden betingar, särskilt i förhållande till den i Företrädesemission fastställda teckningskursen. Den av Zenith begärda Villkorsändringen, vars genomförande är avhängigt godkännande av Rizzos styrelse med den Extra bolagsstämmans efterföljande godkännande, är avsedd att kompensera Zenith för det risktagande som garantiåtagandet innebär, samtidigt som den ändrade konverteringskursen, som fortsatt betingar en betydande premie mot teckningskursen i Företrädesemission, bedöms vara marknadsmässig. Utöver ovan nämnda compensation kommer Zenith inte att erhålla någon ersättning för garantiåtagandet. Zenith äger i dag inga aktier i Rizzo. Om Företrädesemissionen inte skulle fulltecknas av befintliga aktieägare eller andra kan Zenith, genom infriande av garantiåtagandet enligt Överenskommelsen, komma att teckna upp till 500 000 000 aktier av serie B i Företrädesemissionen, motsvarande cirka 34,7 procent av det totala antalet aktier och röster i Rizzo efter genomförande av Företrädesemissionen.¹ Därutöver kommer Zenith, i samband med konvertering av Konvertibellånet (till den justerade konverteringskurs som följer av Villkorsändringen), att erhålla ytterligare 215 861 040 aktier av serie B, motsvarande cirka 13,0 procent av det totala antalet aktier och röster i Rizzo efter genomförande av såväl konverteringen och Företrädesemissionen.² Sammantaget kan Zenith, genom infriande av garantiåtagandet och konvertering av Konvertibellånet komma att bli innehavare till aktier motsvarande högst cirka 43,3 procent av det totala antalet aktier och röster i Rizzo.

Zenith kan således, om Företrädesemissionen inte fulltecknas av befintliga aktieägare eller andra och Zeniths garantiåtagande därmed behöver infrias helt eller delvis, tillsammans med kvittningen av Konvertibellånet, komma att bli innehavare till aktier som representerar mer än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i Bolaget. Detta medför en skyldighet för Zenith att lämna ett budpliktsbud i enlighet med 3 kap. 1 § LUA.

¹ Beräknat på 1 439 115 401 aktier i Rizzo, vilket motsvarar det totala antalet aktier efter genomförande av Företrädesemissionen med en teckningsgrad motsvarande miniminivån om 130 miljoner kronor, exklusive de aktier som kan tillkomma genom konvertering av Konvertibellånet.

² Beräknat på 1 654 976 441 aktier i Rizzo, vilket motsvarar det totala antalet aktier efter genomförande av Företrädesemissionen med en teckningsgrad motsvarande miniminivån om 130 miljoner kronor och inklusive aktier som tillkommer genom konvertering av Konvertibellånet.

Som framgått ovan befinner sig Bolaget i en mycket ansträngd och utsatt finansiell situation, och stora värden för såväl aktieägare som borgenärer kan komma att gå förlorade om Bolaget inte lyckas återställa det egna kapitalet och tillförs rörelsekapital. Bolaget har därför ett överhängande behov av att hitta en lösning i syfte att bevara värden för dess aktieägare och finansierer. Därtill har Bolaget totalt cirka 300 anställda som kommer att drabbas om Bolaget inte lyckas lösa den finansiella situationen.

Den planerade Företrädesemissionen anses av Bolagets styrelse vara den enda genomförbara lösningen för Bolaget att lösa sin nuvarande ansträngda finansiella situation. Zeniths åtagande att garantera Företrädesemissionen till ett betydande belopp – och den omvandling av skuld till ett eget kapital som ett infriande av garantiåtagandet skulle innebära för Bolaget – bedöms vara avgörande för Företrädesemissionens genomförbarhet och Bolagets fortlevnad. Samtidigt är Zenith endast villigt att ingå garantiåtagandet om konvertering av Konvertibellånet kan ske till en under dagens förhållanden marknadsmässig kurs.³ Om Zenith inte beviljas dispens för den budplikt som kan uppkomma på grund av såväl infriandet av garantiåtagandet som konverteringen av Konvertibellånet – vilka är villkorade av varandra och genomförs som ett led i rekonstruktionen av Bolaget – finns det en påtaglig risk för att Företrädesemissionen inte kan genomföras och att Bolagets överlevnad därmed äventyras. Därutöver har Zenith förklarat sig villig, förutsatt att Zenith erhåller dispens från budplikten, att lösa Bolagets akuta likviditetsbrist genom att tillse att det finns nödvändig likviditet i Bolaget fram till dess att Företrädesemissionen är genomförd.

Aktieägarna i Rizzo kommer inför den kommande Extra bolagsstämman att informeras om Överenskommelsen, inbegripet garantiåtagandet, Villkorsändringen samt den högsta kapital- och röstandel som Zenith kan komma att erhålla genom dels infriandet av garantiåtagande, dels kvittningen av Konvertibellånet i enlighet med Överenskommelsen. Villkorsändringen och den med konverteringen av Konvertibellånet sammanhängande riktade kvittningsemissionen till Zenith kommer även att underställas den Extra bolagsstämman för beslut. Emissionsgarantin kommer att vara villkorad av att den Extra bolagsstämmans beslut om Företrädesemissionen och den riktade kvittningsemissionen till Zenith biträds av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädde

³ Cirka 0,14 kronor motsvarar den volymviktade genomsnittliga aktiekursen för Bolagets aktie under perioden 16 januari 2023 till och med 16 februari 2023.

på stämman, varvid varken Zenith eller någon Zenith närstående i enlighet med definitionen i 3 kap. 5 § LUA är aktieägare och därmed inte kommer att delta och rösta vid stämman.

Hemställan

Zenith hemställer mot bakgrund av vad som ovan anförts om Rizzos prekära finansiella situation att Aktiemarknadsnämnden medger undantag från dels den budplikt som kan uppkomma genom att Zenith infriar det ovan beskrivna garantiåtagandet att teckna aktier som övriga aktieägare eller andra inte tecknat med eller utan företrädesrätt, dels den budplikt som annars uppkommer genom att Zenith, utöver de aktier som tecknas vid infriande av garantiåtagandet, tecknar aktier i Bolaget till följd av kvittningen av Konvertibellånet i enlighet med Överenskommelsen.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. LUA finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 respektive 5 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller och medge undantag från budplikt. En ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 5 och 6 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att ge besked om huruvida budplikt gäller och besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2007:17).

Budplikt innebär att den som genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, ska lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget.

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är

upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Om det finns särskilda skäl, får enligt 7 kap. 5 § LUA undantag medges från bestämmelserna om budplikt. Undantag får förenas med villkor. I förarbetena till bestämmelsen har som exempel på skäl som bör kunna motivera undantag anförts bl.a. att innehavet har uppkommit till följd av att en aktieägare har utnyttjat sin företrädesrätt att teckna aktier i en nyemission (prop. 2005/06:140 s. 117). Aktiemarknadsnämnden beviljar enligt fast praxis dispens från budplikt i en sådan situation.

Dispens kan enligt nämndens praxis också beviljas från den budplikt som kan uppkomma till följd av infriandet av ett garantiåtagande i en nyemission, om garantiåtagandet är utformat på ett sådant sätt att garanten med stöd av detta endast kan teckna aktier som blir över sedan först aktieägarna, inklusive garanten om denne är aktieägare, erbjudits att teckna aktier och därefter samtliga aktieägare, exklusive garanten, erbjudits att teckna återstående aktier utan företrädesrätt.

En förutsättning för dispens vid infriande av ett garantiåtagande är vidare att aktieägarna i det emitterande bolaget inför bolagsstämmans beslut om emissionen är informerade om garantiåtagandet samt om hur stor kapital- respektive röstandel som garanten högst skulle kunna få genom att infria garantin. Dessutom måste emissionen stödjas av en stor majoritet bland övriga aktieägare. Zenith bör på sådana villkor och mot bakgrund av vad som anförts i framställningen beviljas dispens från den budplikt som skulle kunna uppkomma vid ett infriande av garantiåtagandet i den planerade nyemissionen i Rizzo.

Vad därefter gäller Zeniths begäran om dispens för den budplikt som skulle uppkomma genom den planerade kvittningsemissionen gör nämnden följande bedömning.

Bland omständigheter som enligt förarbetena till LUA kan motivera att dispens lämnas från budplikt nämns också 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 en rad tillfällen prövat frågor om dispens på den grunden, senast i AMN 2022:51. Av det uttalandet framgår också att en förutsättning för dispens i

sådana fall är att det av framställningen framgår dels att bolaget är i sådana ekonomiska svårigheter att det motiverar ett åsidosättande av budpliktsreglerna, dels att den planerade emissionen är den i praktiken enda realistiska möjligheten att komma till rätta med situationen. Enligt nämndens mening uppfyller den nu aktuella framställningen de kraven. Zenith begäran om dispens ska därför även i denna del beviljas.

Båda dispensererna ska i enlighet med nämndens fasta praxis villkoras av att aktieägarna inför bolagsstämman i Rizzo informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Zenith högst kan få genom att infria emissionsgarantin och teckna aktierna i kvittningsmissionen, samt att 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 Zenith.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Marianne Lundius (ordförande), Johan Danelius, Ossian Ekdahl, Carl Johan Högbom, Patrik Marcelius, Carl-Johan Pousette och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog

Hur man överklagar

Beslutet om dispens från budplikt kan överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om beslutet har gått honom eller henne emot. Överklagandet ska göras skriftligt. I skrivelsen ska klaganden ange vilket beslut som överklagas och vilken ändring som begärs. Skrivelsen med överklagandet ska ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, ska överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.