

## Aktiemarknadsnämndens uttalande 2023:22

2023-05-17

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

### ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 9 maj 2023 en framställning från Roschier Advokatbyrå AB på begäran av Cargill International Trading Pte Ltd (”Cargill”). Framställningen rör tolkning av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar (”takeover-reglerna”).

### FRAMSTÄLLNING

#### Bakgrund

#### *Om Cargill*

Cargill är en del av Cargill Inc. som är ett privatägt och globalt konglomerat med cirka 155 000 medarbetare fördelade över omkring 70 länder. Cargills metallverksamhet har sitt huvudkontor i Singapore och tillhandahåller lösningar för den globala leveranskedjan för järnprodukter. Cargill för bland annat samman järnmalmproducenter världen över med stålverk på centrala marknader samt levererar ett brett utbud av tjänster, från teknisk marknadsföring till anpassade riskhanteringslösningar. Cargill har verksamhet i över 25 hamnar och över 50 lager världen över, som ger fysiska och finansiella lösningar åt över 2 500 kunder i 40 länder. Cargill är även en strategisk investerare i ett antal gruvverksamheter i Nordamerika och Nordeuropa.

***Om Nordic Iron Ore, Blötberget-projektet och förhandlingarna med Cargill m.m.***

Nordic Iron Ore AB, org.nr 556756-0940 ("NIO" eller "Bolaget"), är ett publikt svenskt aktiebolag som är noterat på Nasdaq First North Growth Market. NIO:s aktiekapital uppgår till cirka 64 400 884 kronor fördelat på 37 135 055 aktier. Alla utgivna aktier är av samma slag. Största aktieägare i NIO är Bengtssons Tidnings Aktiebolag, org.nr 556031-2356 ("BTAB"), Ludvika Holding AB, org.nr 559084-3545 ("LHAB"), och Kopparinvest AB, org.nr 556995-0743 ("Kopparinvest", och tillsammans med BTAB och LHAB, "Huvudägarna"). Huvudägarnas respektive innehav av aktier och röster i NIO per dagen för denna hemställan framgår av nedanstående tabell.

| <b>Aktieägare</b> | <b>Antal aktier och roster</b> | <b>Innehav som andel av samtliga aktier och röster i NIO (%)</b> |
|-------------------|--------------------------------|--|
| BTAB              | 7 799 238                      | 21,00 %  |
| LHAB              | 4 453 483                      | 11,99 %  |
| Kopparinvest      | 2 600 132                      | 7,00 %   |
| <b>Summa</b>      | <b>14 852 853</b>              | <b>39,99 %</b>   |

NIO:s styrelse består för närvarande av fyra ordinarie ledamöter utan suppleanter. Två ledamöter är ej oberoende i förhållande till BTAB respektive LHAB. Övriga två styrelseledamöter är oberoende i förhållande till Huvudägarna.

NIO är ett gruvbolag vars mål är att återuppta och utveckla produktionen av järnmalm i de tidigare verksamma gruvorna Blötberget och Håksberg i Ludvika samt i det mellanliggande Väsmanfältet. Planen är att i första hand återuppta gruvdrift i Blötberget ("Projektet"). Bolaget har alla huvudsakliga tillstånd för att inleda gruvdrift i Blötberget och bedömer sig kunna producera järnmalm av hög kvalitet från gruvan, varför Projektet anses vara det viktigaste av Bolagets projekt. Projektet är i uppstartsfas och enligt Bolagets uppskattningar kommer det att krävas kapital i storleksordningen 2 500 – 3 500 miljoner SEK innan Blötberget-gruvan kan sättas i drift.

NIO:s rörelsekapitalbehov har under de senaste åren huvudsakligen tillgodosetts genom kortfristiga aktieägarlån från bland andra Huvudägarna. Aktieägarlånen har förlängts ett flertal gånger och Bolaget behöver hitta en mer långsiktig lösning för att säkra kapitalbehovet på sikt, både för att säkerställa den löpande driften av Bolaget och för att kunna genomföra Projektet. I början av 2022 ingick NIO en avsiktsförklaring med Cargill genom vilken parterna dokumenterade sin gemensamma avsikt att förhandla fram ett långsiktigt leveransavtal avseende köp och försäljning av höggradigt järnmalmskoncentrat från Blötberget-gruvan samt villkor för tilltänkta investeringar av Cargill i NIO och i Projektet. Parternas ambition var vid tidpunkten för avsiktsförklaringens ingående att förhandlingarna skulle slutföras under det andra kvartalet 2022. Parternas förhandlingar har emellertid dragit ut på tiden, och parterna samt Huvudägarna kom först i maj 2023 – efter att ha förhandlat dels det långsiktiga leveransavtalet, dels olika strukturer och villkor för Cargills tilltänkta investeringar i NIO och i Projektet – preliminärt överens om ett avtalspaket bestående av ett långsiktigt leveransavtal (s.k. ”offtake agreement”) avseende köp och försäljning av höggradigt järnmalmskoncentrat från Blötberget-gruvan (”Leveransavtalet”), ett avtal enligt vilket Cargill under vissa villkor och förutsättningar åtar sig att investera i NIO och Projektet (”Finansieringsåtagandet”) samt ett aktieägaravtal som ger Cargill vissa rättigheter (”Aktieägaravtalet”). Tillsammans hänvisas Leveransavtalet, Finansieringsåtagandet och Aktieägaravtalet i det följande till som ”Avtalen”. Avtalsinnehållet är överenskommet mellan parterna, men inget av Avtalen är ännu undertecknat.

Enligt NIO:s bedömning är det svårt att säkra finansiering för den typ av högriskprojekt som Projektet utgör, inte minst i rådande konjunktur- och omvärldsläge. Ingen av Bolagets nuvarande aktieägare bedöms ha möjlighet att medfinansiera Projektet annat än i begränsad omfattning. Bolaget anser att de ovan beskrivna överenskommelserna med Cargill är det bästa sättet att säkra Bolagets kapitalbehov för Projektet. Att en aktör som Cargill visar sig villiga att finansiera en stor del av Projektet är vidare något som enligt Bolagets och dess finansiella rådgivares bedömning ökar chanserna betydligt för att man ska kunna säkra det ytterligare kapital som kommer att krävas för att fullt ut finansiera Projektet. Mot den bakgrunden är det av väsentlig betydelse för Bolagets fortsatta drift och Projektets genomförande att man kan nå en överenskommelse med Cargill enligt ovan. Det kan även noteras att Huvudägarna står bakom överenskommelsen.

### *Avtalen i sammanfattning*

### *Leveransavtalet*

Leveransavtalet, till vilket NIO och Cargill ska vara parter, enligt vilket NIO åtar sig att sälja till Cargill, och Cargill åtar sig att köpa från NIO, 100 procent av det järnmalmkoncentrat som utvinns ur den järnmalm som produceras i Blötberget-gruvan K nr 1. Priset, till vilket Cargill ska köpa järnmalmkoncentrat, har bestämts utifrån en på förhand överenskommen prisberäkning baserad på kända prisindex på järnmalmsprodukter, intill det att 25 Mt levereras till Cargill. Leveransavtalets värde är omfattande för NIO; det totala marknadsvärdet på det järnmalmkoncentrat som ska levereras under Leveransavtalet, sett till dagens järnmalmprisindex och valutakurs, uppgår till cirka 3,4 miljarder USD<sup>1</sup>. NIO har idag en årlig omsättning om 0 SEK och, baserat på stängningskursen för NIO:s aktie på Nasdaq First North Growth Market den 2 maj 2023, ett börsvärde om cirka 279 miljoner SEK.

### *Finansieringsåtagandet*

Finansieringsåtagandet är ett avtal till vilket NIO och Cargill ska vara parter, och som syftar till att fastställa de övergripande förutsättningarna och villkoren för Cargills planerade investeringar i NIO och Projektet.

Enligt Finansieringsåtagandet åtar sig NIO inledningsvis, bland annat, att använda sina bästa ansträngningar för att tillse (Eng. "use its best endeavours to procure") att (a) en riktad nyemission av stamaktier om sammanlagt 120 miljoner SEK (den "Riktade Nyemissionen") äger rum, samt (b) att en företrädesemission av stamaktier om minst 50 miljoner SEK ("Företrädesemissionen") beslutas av styrelsen inom sex veckor från tilldelningen av aktier i den Riktade Nyemissionen. Parternas avsikt är att den Riktade Nyemissionen ska äga rum så snart som möjligt (och högst sex månader) efter undertecknandet av Finansieringsåtagandet, att Cargill och andra av NIO utvalda investerare ska vara teckningsberättigade i den Riktade Nyemissionen och att teckningskursen per aktie i den Riktade Nyemissionen ska fastställas genom ett s.k. bookbuilding-förfarande administrerat av en finansiell rådgivare.

Enligt Finansieringsåtagandet åtar sig Cargill att, på vissa villkor, investera i NIO och i Pro-

---

<sup>1</sup> Baserat på den av Riksbanken offentliggjorda växelkursen SEK/USD per den 2 maj 2023 motsvarar 3,4 miljarder USD cirka 35 miljarder SEK.

jektet. Finansieringsåtagandet är uppdelat i två delar: en första del som rör en nära förestående investering som syftar till att delfinansiera nästkommande fas i Projektet, och en andra del som rör finansiering på längre sikt för att delfinansiera senare faser i Projektet.

Enligt den första delen av Finansieringsåtagandet åtar sig Cargill att investera 60 miljoner SEK genom teckning av aktier i den Riktade Nyemissionen förutsatt att ett antal villkor först är uppfyllda, däribland att Leveransavtalet och Aktieägaravtalet har undertecknats av samtliga parter, att andra investerare än Cargill åtagit sig att teckna aktier för minst 60 miljoner SEK i den Riktade Nyemissionen samt att de aktieägare i NIO vilka lämnat kortfristiga aktieägarlån till NIO – däribland Huvudägarna – åtar sig gentemot NIO att teckna aktier i Företrädesemissionen mot betalning genom kvittning av aktieägarlånen.

Enligt den andra delen av Finansieringsåtagandet åtar sig Cargill, förutsatt att den Riktade Nyemissionen ägt rum samt att vissa andra villkor är uppfyllda, att tillhandahålla ytterligare upp till 23 miljoner USD<sup>2</sup> ("Investering 2") till NIO. Den andra delen av Finansieringsåtagandet innehåller även en rad åtaganden av NIO, däribland att (a) använda sina bästa ansträngningar (Eng. "*use its best endeavours*") för att anskaffa det kapital som behövs för att finansiera Projektet till den del det inte ska finansieras av Cargill, (b) tillse att Cargill erbjuds en rätt (men ingen skyldighet) att teckna upp till sin proportionella andel (baserat på Cargills procentuella innehav av samtliga aktier i NIO) i (med undantag för emissioner som görs inom ramen för incitamentsprogram riktade till anställda och/eller styrelseledamöter i NIO) samtliga emissioner av aktier och/eller aktierelaterade värdepapper i NIO på samma villkor som erbjuds andra teckningsberättigade, (c) tillse att Cargill erbjuds en rätt (men ingen skyldighet) att tillhandahålla upp till 1/3 av alla icke-aktierelaterade faciliteter (såsom exempelvis senior skuld) som NIO ska uppta av andra än Cargill, på i allt väsentligt samma villkor som erbjuds de andra parterna som erbjuds att tillhandahålla aktuella faciliteter, samt (d) i god anda (Eng. "*in good faith*") diskutera formerna och villkoren för planerade kapitalanskaffningar med Cargill samt inte oskäligen ignorera synpunkter från Cargill i sådana diskussioner. Den andra delen av Finansieringsåtagandet innehåller vidare ett villkor som stipulerar att vid varje bolagsstämma i NIO där val av styrelseledamöter behandlas ska, så länge Cargill innehar minst 10 procent av aktierna i NIO (med reservation för omräkning i vissa fall), så många styrelseledamöter som föreslagits eller rekommenderats av Cargill och som står i proportion till Car-

---

<sup>2</sup> Baserat på den av Riksbanken offentliggjorda växelkursen SEK/USD per den 2 maj 2023 motsvarar 23 miljoner USD cirka 237 miljoner SEK.

gills procentuella innehav av samtliga aktier i NIO väljas, varvid de ledamöter i NIO:s styrelse som föreslagits eller rekommenderats av Cargill dock alltid ska utgöra en minoritet i styrelsen och varvid antalet ledamöter i NIO:s styrelse som föreslagits eller rekommenderats av Cargill aldrig ska understiga en (1) ledamot ("Styrelsevals villkoret").

Cargill ska inte längre vara bundet av sitt åtagande att tillhandahålla Investering 2 till NIO i händelse av, bland annat, (a) att NIO bryter mot något av sina åtaganden enligt Finansieringsåtagandet (med undantag för att det beträffande brott mot vissa åtaganden ska krävas att avtalsbrottet inte är av oväsentlig betydelse för Cargill), (b) att Styrelsevals villkoret inte upprätthålls eller (c) någon part till Aktieägaravtalet begår ett väsentligt avtalsbrott mot Aktieägaravtalet. Om Cargill upphör att vara bundet av sitt åtagande att tillhandahålla Investering 2 ska Aktieägaravtalet och Leveransavtalet fortsatt vara i kraft. Vidare ska NIO äga rätt att, som enda möjliga sanktion för det fall att Cargill inte uppfyller sitt åtagande att tillhandahålla Investering 2 (och endast under förutsättning att Cargill inte upphört att vara bunden av sitt åtagande att tillhandahålla Investering 2 enligt vad som anges ovan), säga upp Leveransavtalet.

#### *Aktieägaravtalet*

Aktieägaravtalet är ett avtal till vilket Cargill och Huvudägarna ska vara parter.

Aktieägaravtalet innehåller åtaganden för Huvudägarna att tillse att, så länge Cargill innehar minst 10 procent av aktierna i NIO (med reservation för omräkning i vissa fall) och genom att delta och rösta vid bolagsstämmor i NIO, styrelsen i NIO alltid består av det lägre av (a) en (1) ledamot som föreslagits eller rekommenderats av Cargill och (b) sådant antal ledamöter som föreslagits eller rekommenderats av Cargill och som står i proportion till Cargills procentuella innehav av samtliga aktier i NIO, dock aldrig fler än att de ledamöter i NIO:s styrelse som föreslagits eller rekommenderats av Cargill utgör en minoritet i styrelsen.

I övrigt innehåller Aktieägaravtalet åtaganden för Huvudägarna att, efter bästa förmåga (Eng. "on a best efforts basis"), tillse att Cargill erbjuds en rätt (men ingen skyldighet) att (a) teckna upp till sin proportionella andel (baserat på Cargills procentuella innehav av samtliga aktier i NIO) i samtliga emissioner av aktier och aktierelaterade värdepapper i NIO (med undantag för emissioner som görs inom ramen för incitamentsprogram riktade till anställda och/eller styrelseledamöter i NIO), på samma villkor som erbjuds andra teckningsberättigade i aktuella

emissioner, och att (b) tillhandahålla upp till 1/3 av alla icke-aktierelaterade instrument (såsom exempelvis skuldinstrument) som ställs ut av NIO. Av Aktieägaravtalet framgår vidare att parterna är överens om att alla aktierelaterade värdepapper och andra instrument som ges ut enligt Aktieägaravtalet eller i övrigt ska – med undantag för erbjudanden med företrädesrätt för aktieägarna i NIO – ges ut på armlängds avstånd till marknadsmässigt pris. Enligt Aktieägaravtalet åtar sig vidare Huvudägarna att, direkt eller indirekt genom ombud, delta vid alla bolagsstämmor i NIO där en fråga som omfattas av Aktieägaravtalet ska avhandlas, samt att rösta för samtliga sina aktier vid sådana bolagsstämmor på sätt som ger verkan till bestämmelserna i Aktieägaravtalet (innefattande en skyldighet att rösta emot beslutsförslag som, om de skulle vinna bifall, skulle motverka bestämmelserna i Aktieägaravtalet). Vidare åtar sig Huvudägarna enligt Aktieägaravtalet att, om styrelsen i NIO vidtar åtgärder som motverkar bestämmelserna i Aktieägaravtalet, och om Cargill så föreslår eller rekommenderar, tillse att vissa eller alla styrelseledamöter i NIO byts ut i syfte att tillse att bestämmelserna i Aktieägaravtalet infrias.

Aktieägaravtalet innehåller vidare ett s.k. ”lock-up-åtagande” enligt vilket Huvudägarna åtar sig, med vissa specifika undantag, att inte avyttra aktier i NIO, eller vidta andra transaktioner med liknande effekt, under perioden från och med dagen då Aktieägaravtalet ingås till och med det tidigare av (a) det datum som infaller sex månader efter det datum då NIO erhållit det kapital som behövs för att genomföra Projektet (enligt en budget som ska överenskommas mellan Cargill och NIO eller, om sådan överenskommelse skulle utebli, som ska skäligen fastställas av Cargill) och (b) det datum som infaller 24 månader efter slutförandet av den Riktade Nyemissionen.

Aktieägaravtalet innehåller inga åtaganden för Cargill.

Aktieägaravtalet träder i kraft det datum då det undertecknas av samtliga parter och ska vara i kraft till det tidigare av (a) den femtonde årsdagen från dagen då Aktieägaravtalet undertecknas och (b) den dag då Cargills innehav av aktier i NIO faller under 10 procent av samtliga aktier i NIO (vilken dag dock aldrig ska anses ha inträffat före dess att de aktier som Cargill ska teckna i den Riktade Nyemissionen har levererats).

En förutsättning för att ingå Aktieägaravtalet (och övriga Avtal) är att det inte föranleder budplikt för någon av avtalsparterna.

### *Slutliga kommentarer*

Vid tidpunkten för Aktieägaravtalets ikraftträdande kommer Huvudägarna tillsammans att inneha mer än 1/3 av aktierna och rösterna i NIO. Cargill kommer inte att äga några aktier i NIO vid tidpunkten för Aktieägaravtalets ikraftträdande. Den Riktade Nyemissionen kommer emellertid att genomföras inom en kort period (uppskattningsvis högst tre veckor) från tidpunkten för Aktieägaravtalets ikraftträdande. Parterna till Aktieägaravtalet (det vill säga Cargill och Huvudägarna) kommer tillsammans att inneha mer än 3/10 av aktierna och rösterna i NIO omedelbart efter den Riktade Nyemissionens genomförande. Förutsatt att teckningskursen per aktie i den Riktade Nyemissionen uppgår till högst cirka 7,69 SEK (vilket motsvarar en premie om cirka 2,53 procent jämfört med stängningskursen för NIO:s aktie på Nasdaq First North Growth Market den 2 maj 2023) kommer Cargill omedelbart efter den Riktade Nyemissionen (men före genomförandet av Företrädesemissionen) att erhålla minst cirka 14,8 procent av aktierna i NIO och därmed vara den av parterna till Aktieägaravtalet som har det största innehavet i NIO sett såväl till antal aktier som röster. Ingen part till Aktieägaravtalet kommer emellertid ensam att inneha mer än 3/10 av rösterna i NIO vare sig före eller omedelbart efter genomförandet av den Riktade Nyemissionen.

Bolagets avsikt är att styrelsen, med stöd av det bemyndigande som beslutades vid årsstämman 2022, ska besluta om såväl den Riktade Nyemissionen som Företrädesemissionen och NIO avser inte att lägga fram Avtalen för godkännande vid bolagsstämma.

### *Hemställan*

Mot bakgrund av vad som anges ovan hemställer Cargill:

1. att Aktiemarknadsnämnden tar ställning till huruvida ingående av Aktieägaravtalet skulle föranleda budplikt enligt takeover-reglerna; samt
2. att, för det fall att Aktiemarknadsnämndens bedömning är att ingående av Aktieägaravtalet skulle föranleda budplikt, Aktiemarknadsnämnden tar ställning till frågan om vilken av parterna till Aktieägaravtalet som ska vara skyldig att fullgöra budplikten för det fall att Cargill, efter den Riktade Emissionens genomförande, skulle vara den av



parterna till Aktieägaravtalet som har det största innehavet i NIO sett till antal röster; samt

3. att, för det fall att Aktiemarknadsnämndens bedömning är att ingående av Aktieägaravtalet skulle föranleda budplikt enligt takeover-reglerna, Aktiemarknadsnämnden tar ställning till frågan om vilken av parterna till Aktieägaravtalet som ska vara skyldig att fullgöra budplikten för det fall att Cargill, efter den Riktade Emissionens genomförande, inte skulle vara den av parterna till Aktieägaravtalet som har det största innehavet i NIO sett till antal röster.

## ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar. 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, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt punkten I.3 a) – d) eller f), 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 Nasdaq First North Growth Market.

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.

Enligt punkten I.3 d) ska som närstående ska anses den med vilken har träffats en överenskommelse om att genom ett samordnat utövande av rösträtten inta en långsiktigt gemensam hållning i syfte att uppnå ett bestämmande inflytande över bolagets förvaltning. I kommentaren till bestämmelsen uttalas att den kan bli tillämplig om det finns en överenskommelse om att under en längre tidsperiod, dvs. flera verksamhetsår, samordna utövandet av rösträtten vid val av i vart fall så många styrelseledamöter att dessa utgör en majoritet i styrelsen. Bestämmelsen är däremot inte avsedd att träffa tillfällig eller endast från tid till annan förekommande samverkan inför styrelseval eller andra stämmobeslut.

Enligt punkten III.2 första stycket 2 inträder budplikt även i den situationen att ett närstående-förhållande enligt punkten I.3 d) etableras och parterna därigenom tillsammans uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

I det nu aktuella fallet ska Cargill och NIO ingå ett leveransavtal och ett avtal som i framställningen benämns finansieringsåtagande.

Vidare ska Cargill och Huvudägarna ingå ett aktieägaravtal. Det avser bl.a. att garantera Cargill en minoritet av styrelseplatserna i NIO, men innebär som nämnden förstår framställningen inte att parterna överenskommer om en sådan samordning av utövandet av rösträtten vid styrelseval som krävs för att punkten I.3 d) ska bli tillämplig. Att Huvudägarna åtar sig att rösta så att de nämnda avtalen mellan Cargill och NIO kan genomföras ändrar inte den slutsatsen.

Cargill och Huvudägarna är under de i framställningen angivna omständigheterna inte närstående i takeover-reglernas mening.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Ramsay Brufer, Johan Danelius, Wilhelm Lüning, Nina Macpherson, Patrik Marcelius, Anne Rannaleet och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog