

# Aktiemarknadsnämnden

## Aktiemarknadsnämndens uttalande 2023:32

2023-06-12

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

### BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under i framställningen angivna förutsättningar, Soltech Energy Sweden AB och Advanced Solar Power dispens från den budplikt som för var och en av dem skulle kunna uppkomma vid deltagande i den planerade riktade emissionen i Advanced Soltech Sweden AB.

Om Soltech Energy Sweden AB eller Advanced Solar Power sedermera förvärvar ytterligare aktier i Advanced Soltech Sweden AB och därigenom ökar sin röstandel uppkommer budplikt.

### ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 9 juni 2023 en framställning från Söderlind & Co på uppdrag av Soltech Energy Sweden AB (556709-9436) ("**Soltech**") och Advanced Solar Power (Hangzhou) Inc. bildat och registrerat i Kina med organisationsnummer 91330100670629131P ("**ASP**") (tillsammans "**Huvudägarna**"). Framställningen rör dispens från budplikt enligt Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar ("**takeover-reglerna**") för Huvudägarna vid en planerad emission i bolaget Advanced Soltech Sweden AB (559056-8878) ("**Bolaget**"), riktad till Huvudägarna.

.

## FRAMSTÄLLNING

I framställningen till nämnden anføres i huvudsak följande.

### *Koncernens verksamhet*

Koncernen (den koncern där Bolaget är moderbolag) är en producent av miljövänlig el som finansierar, äger och driver takmonterade solcellsanläggningar i Kina. Verksamheten grundades 2014 som ett joint venture mellan Soltech och den kinesiska solpanelstillverkaren ASP. Moderbolagets verksamhet har hittills varit att bedriva finansiering av Koncernens solcellsanläggningar i Kina.

Totalt kan Koncernens investeringar i sådana solcellsanläggningar i Kina beräknas till knappt 2 000 MSEK per 31 mars 2023. Koncernens solcellsanläggningar hade per 31 mars 2023 ett totalt bokfört värde om 1 740 MSEK, fördelat med 1 591 MSEK på solcellsanläggningar som var färdiginstallerade och i drift och 149 MSEK på solcellsanläggningar under uppförande.

Koncernens intäkter 2022 uppgick till 204 MSEK med ett resultat efter finansiella poster om -35 MSEK. Koncernens intäkter för perioden januari–mars 2023 uppgick till 41 MSEK med ett resultat efter finansiella poster om -35 MSEK jämfört med intäkter på 33 MSEK och ett resultat på -8 MSEK för samma period 2022.

För ytterligare översiktlig information om Koncernens verksamhet se bilagda delårsrapport för perioden januari–mars 2023 (*utesluten här*).

### *Aktiekapital, antal aktier och aktieägare*

Bolagets aktier är upptagna till handel på Nasdaq First North Growth Market. Bolagets aktiekapital uppgår till 7 928 078 kronor fördelat på 39 640 390 aktier. Stängningskursen för Bolagets aktier per den 9 juni 2023 uppgick till ca 9,80 SEK, innebärande ett marknadsvärde på Bolagets samtliga utgivna aktier om cirka 388 MSEK.

Bolagets största ägare per 31 mars 2023 var följande:

Största ägare per 2023-03-31	Antal aktier	Kapitalandel	Röstandel
SolTech Energy Sweden AB (publ.)	11 373 941	28,69%	28,69%
Advanced Solar Power (Hangzhou) Inc.	10 943 940	27,61%	27,61%
Isac Brandberg AB	1 816 665	4,58%	4,58%
The World We Want Foundation	1 033 199	2,61%	2,61%
Gryningskust Holding AB	525 131	1,32%	1,32%
Övriga	13 947 514	35,19%	35,19%
<b>Totalt</b>	<b>39 640 390</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Inga förändringar har skett sedan 31 mars 2023 avseende Soltechs och ASPs aktieinnehav i Bolaget, innebärande att Soltech innehar 28,69 procent av samtliga aktier och röster i Bolaget och ASP innehar 27,61 procent av samtliga aktier och röster i Bolaget per dagen för denna hemställan.

### *Obligationslånen*

Bolaget har under åren 2018 och 2019 tagit upp fyra obligationslån (SOLT2, SOLT3, SOLT4 och SOLT5) som fortfarande är utestående med ett bokfört värde om ca 975 MSEK per den 31 mars 2023, och har sedan sommaren 2022 arbetat med att refinansiera dessa i Kina till lägre räntesats och för att minska valutaexponeringen och den interna skattekostnaden i Kina. Tre av de fyra obligationslånen förfaller till betalning den 9 juli 2023 med ett totalt belopp om cirka 905 MSEK utifrån bokförda värden per 31 mars 2023. Två av dessa lån har tidigare erhållit senareläggning för återbetalning enligt nedan.

I december 2022 såg Bolaget inte någon möjlighet att genomföra refinansieringen innan återbetalning av obligationerna SOLT5 och SOLT2 skulle ske den 25 januari 2023 respektive 28 februari 2023. Bolaget begärde den 16 december 2022 respektive 4 januari 2023 senareläggning av dag för återbetalning av SOLT5 respektive SOLT2 till den 8 juli 2023<sup>1</sup> hos obligationsinnehavarna med höjd ränta som kompensation. Godkännande av Bolagets begäran om senarelagd återbetalningsdag för SOLT5 meddelades den 5 januari 2023 och motsvarande meddelades för SOLT2 den 1 februari 2023.

---

<sup>1</sup> Vilket i praktiken är 9 juli 2023 eftersom 8 juli 2023 är en söndag.

Begäran om senarelagd dag för återbetalning av obligationerna är ett skriftligt förfarande som obligationsinnehavarna röstar om att förkasta eller godkänna med olika krav på majoritet beroende på obligation, för exempelvis SOLT5 krävs minst 2/3 majoritet för godkännande och för SOLT2 krävs minst 3/4 majoritet.

För det fall att obligationsinnehavarna förkastar begäran om senarelagd förfallodag och Bolaget inte kan möta sina betalningsförpliktelser på förfallodagen kan Bolaget vara på obestånd och riskera i värsta fall att begäras i konkurs av någon av obligationsinnehavarna i de obligationslån som inte har återbetalts på förfallodagen.

Mot bakgrund av att det inte på förhand går att veta hur stor andel av obligationsinnehavarna som kommer att rösta och kravet på kvalificerad majoritet, är det svårt att bedöma möjligheten till godkännande av senareläggning av återbetalningsdag. Det kan kräva en ytterst begränsad andel av obligationsinnehavarna som förkastar Bolagets begäran för att senareläggning av återbetalningsdag inte ska godkännas. Bolaget riskerar således att hamna på obestånd ifall Bolaget inte säkerställer finansiering av återbetalning av obligationer som förfaller till återbetalning

#### *Refinansiering av obligationslånen*

Efter att ha förhandlat en längre tid med en handfull finansiärer i Kina bedöms nu Koncernens bolag vara nära förestående att ingå finansieringsavtal i kinesiska Renminbi (CNY) med ett kinesiskt leasingbolag om cirka 810 MSEK för det fall att överenskommelse kan ske avseende kvarvarande avtalsfrågor ("Finansieringen"). Utbetalningen av Finansieringen förväntas ske under senare delen av juni månad.

Finansieringen är dock inte tillräcklig för att möta Bolagets återbetalning av obligationslånen som förfaller till återbetalning den 9 juli 2023 samt förekommande räntor och andra kostnader. Bolaget bedömer att ytterligare finansiering krävs om minst 120 MSEK för att kunna uppfylla Bolagets betalningsförpliktelser.

#### *Bolagets tidigare plan - Företrädesemission*

Bolagets plan har varit att i samband med att finansieringsavtal ingicks offentliggöra en av styrelsen beslutad fullt garanterad företrädesemission enligt bemyndigande lämnat av senaste årsstämman den 19 maj 2022 ("Bemyndigandet") avseende den ytterligare finansiering som

krävs. Samtalen med de kinesiska finansiärerna har dock dragit ut på tiden och förhandlingarna med den slutliga kinesiska finansiären har tagit längre tid än vad som har kunnat förutses. Bolaget bedömer att det inte längre är möjligt att tidsmässigt kunna genomföra en fullt garanterad företrädesemission innan återbetalning av de obligationslån som förfaller till betalning den 9 juli 2023.

### *Bolagets nuvarande plan – Konceptuell företrädesemission*

För att erhålla medel till återbetalningen i juli 2023 av förfallande obligationer undersöker Bolaget möjligheten att genomföra en ”konceptuell företrädesemission” i två steg enligt följande:

Steg 1: Styrelsen fattar beslut om riktad nyemission av aktier enligt Bemyndigandet ungefär i intervallet 120 – 140 MSEK till utvalda (större) aktieägare i Bolaget, däribland Soltech och ASP, och eventuellt kompletterat med investerare som inte är aktieägare idag (”Riktad Nyemission”). Den del av den Riktade Nyemissionen som avser Bolagets aktieägare tecknas i förhållande till respektive tecknares innehav av aktier i Bolaget, förutom att det finns bland tecknarna sådana som tecknar mindre och sådana som tecknar mer än vad deras innehav av aktier i Bolaget skulle innebära. De två huvudägarna Soltech och ASP med cirka 29% respektive 28% ägande i Bolaget tecknar i den Riktade Nyemissionen i förhållande till varandra i samma proportion som deras respektive ägarandel förhåller sig till varandra.

Teckningskursen i den Riktade Nyemissionen avses motsvara genomsnittlig aktiekurs enligt praxis med eller utan rabatt och/eller följa av förhandling med tilltänkta tecknare i den Riktade Nyemissionen. Idag skulle en genomsnittlig aktiekurs kunna innebära en teckningskurs om cirka 10 SEK och antalet nyemitterade aktier med ett nyemissionsbelopp i intervallet 120 – 140 MSEK skulle uppgå till 12-14 miljoner aktier, vilket motsvarar en konceptuell värdeutspädning om cirka 23-26% av värdet utöver 10 SEK per aktie och motsvarande röstmässiga utspädning.

Tilldelningen av aktier i den Riktade Nyemissionen till aktieägare i Bolaget villkoras av att sådan aktieägare ingår åtagande att varken överlåta eller utnyttja sina teckningsrätter i Kompensationsemmissionen (dvs teckningsrätterna skall förfalla

utan att bli utnyttjade för teckning) - samt åtager sig att dess aktier i Bolaget inte övergår till annan (lock-up åtagande) så länge aktierna är berättigade att erhålla teckningsrätter i Kompensationsemissionen - i den utsträckning som dessa aktieägare deltar i den Riktade Nyemissionen. Därigenom kan förhindras att aktieägare som deltar i den Riktade Nyemissionen tecknar i nedan angivna Kompensationsemission genom primär företrädesrätt.

Steg 2: I samband med att styrelsen fattar beslut om den Riktade Nyemissionen, fattar styrelsen ett beslut om genomförande av en kompensationsemission med samma teckningskurs som den Riktade Nyemissionen i den utsträckning som krävs för att kompensera aktieägare i Bolaget för deras utspädning på grund av den del av den Riktade Emissionen som tecknas av och tilldelas till aktieägare i Bolaget ("Kompensationsemissionen").

Kompensationsemissionen utgörs av en traditionell företrädesemission. Kompensationsemissionens emissionsbelopp beräknas till minst det belopp som aktieägare skulle ha haft företräde att teckna för det fall att den del av den Riktade Nyemissionen som tecknas och tilldelas till aktieägare i Bolaget skulle ha varit del av en företrädesemission. För att förhindra att aktieägare som deltar i den Riktade Nyemissionen även deltar i Kompensationsemissionen har sådana aktieägare ingått åtagande som följer av Steg 1 i den utsträckning som deras deltagande i den Riktade Nyemissionen utgör. För att undvika överkompensation begränsas tilldelningen i Kompensationsemissionen avseende teckning som sker med subsidiär företrädesrätt och teckning utan företrädesrätt i den utsträckning så att det faktiska utfallet av det totalt tecknade och tilldelade beloppet i Kompensationsemissionen uppgår till cirka det kvarvarande beloppet som hade varit fallet om den Riktade Nyemissionen hade varit del av Kompensationsemissionen.

För att aktieägare ska undvika att missa att utnyttja sin företrädesrätt att teckna aktier i Kompensationsemissionen förläggs dess teckningsperiod till slutet av augusti och i början av september 2023.

## *Hemställan*

I framställningen hemställs att Aktiemarknadsnämnden, mot bakgrund av vad som anförs, lämnar dispens från den budplikt som kan uppkomma för Soltech och/eller ASP till följd av teckning av aktier i den Riktade Nyemissionen.

## **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 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.

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägar-skifte. Den som förvärvar aktier i ett bolag på Nasdaq First North Growth Market 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 punkten III.1 har som exempel på skäl som bör kunna motivera undantag anförts bland annat att innehavet har uppkommit till följd av att en aktieägare har utnyttjat sin företrädesrätt att teckna aktier i en nyemission. Nämnden beviljar enligt fast praxis dispens från budplikt i en sådan situation.

I det nu aktuella fallet avser Huvudägarna att teckna aktier i en av styrelsen i Bolaget beslutad riktad emission till dem och vissa andra. Styrelsen ska samtidigt besluta om en ”Kompensationsemission”, dvs. en företrädesemission på väsentligen samma villkor som i den riktade

emissionen. Den riktade emissionen ska genomföras inom kort och företrädesemissionen något senare. Aktieägare som deltar i den riktade emissionen ska i motsvarande mån inte teckna aktier i företrädesemissionen. Slutresultatet skulle bli vad som i framställningen kallas en ”konceptuell företrädesemission”.

Nämnden är under dessa och övriga i framställningen angivna förutsättningar beredd att betrakta Huvudägarnas deltagande i den riktade emissionen som ett utnyttjande av deras företrädesrätt i vad som totalt sett de facto är en företrädesemission. Nämnden noterar i sammanhanget bolagets ekonomiska svårigheter.

Huvudägarnas framställan om dispens ska mot denna bakgrund beviljas.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit Marianne Lundius (ordförande), Ramsay Brufer, Peter Bäärnhielm, Johan Danelius, Carl Johan Högbom, Patrik Marcelius, Carl-Johan Pousette och Anna Surtevall.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog