Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:09

2025-03-02

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under i framställningen angivna förutsättningar, FLU AS, Pareto Nordic Corporate Bond, Fondsfinans Kreditt, Fondsfinans High Yield, Aktiv Forvaltning (Forsvarets Personellservice), Robus SCSp SICAV-FIAR Robus Recovery Fund II, Sundt AS, Riskornet AB, If Skadeförsäkring AB (publ), Oberon Family Office AB som oberoende förvaltare av aktier som underliggande tillgång i försäkring utfärdad av Lombard International Assurance S.A.; NT Refectio XII AS, Arthur Engel, Werell Förvaltning AB, AB Sergius Invest, Myrandia AB, CMDC AS, Erik Lindbärg, Bamba Capital AB, MH Capital AS, Ginko AS, Bengt Martin Jonsson, Almgren Invest AB, Sundling Wärn Capital AB och Karl Svenningsson dispens från den budplikt som annars skulle uppkomma till följd av deras deltagande i den planerade kvittningsemissionen i Desenio Group AB, på villkor att
1) aktieägarna inför den bolagsstämma i Desenio Group AB som ska besluta om emissionen informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som FLU AS, Pareto Nordic Corporate Bond, Fondsfinans Kreditt, Fondsfinans High Yield, Aktiv Forvaltning (Forsvarets Personellservice), Robus SCSp SICAV-FIAR Robus Recovery Fund II, Sundt AS, Riskornet AB, If Skadeförsäkring AB (publ), Oberon Family Office AB som oberoende förvaltare av aktier som underliggande tillgång i försäkring utfärdad av Lombard International Assurance S.A., NT Refectio XII AS, Arthur Engel, Werell Förvaltning AB, AB Sergius Invest, Myrandia AB, CMDC AS, Erik Lindbärg, Bamba Capital AB, MH Capital AS, Ginko AS, Bengt Martin

Jonsson, Almgren Invest AB, Sundling Wärn Capital AB och Karl Svenningsson, var för sig och sammanlagt, högst kan få genom att teckna aktierna i fråga, samt
2) beslutet biträds av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda på stämman, varvid man vid rösträkningen ska bortse från aktier som innehas av FLU AS, Pareto Nordic Corporate Bond, Fondsfinans Kreditt, Fondsfinans High Yield, Aktiv Forvaltning (Forsvarets Personellservice), Robus SCSp SICAV-FIAR Robus Recovery Fund II, Sundt AS, Riskornet AB, If Skadeförsäkring AB (publ), Oberon Family Office AB som oberoende förvaltare av aktier som underliggande tillgång i försäkring utfärdad av Lombard International Assurance S.A., NT Refectio XII AS, Arthur Engel, Werell Förvaltning AB, AB Sergius Invest, Myrandia AB, CMDC AS, Erik Lindbärg, Bamba Capital AB, MH Capital AS, Ginko AS, Bengt Martin Jonsson, Almgren Invest AB, Sundling Wärn Capital AB och Karl Svenningsson.

Om någon av FLU AS, Pareto Nordic Corporate Bond, Fondsfinans Kreditt, Fondsfinans High Yield, Aktiv Forvaltning (Forsvarets Personellservice), Robus SCSp SICAV-FIAR Robus Recovery Fund II, Sundt AS, Riskornet AB, If Skadeförsäkring AB (publ), Oberon Family Office AB som oberoende förvaltare av aktier som underliggande tillgång i försäkring utfärdad av Lombard International Assurance S.A., NT Refectio XII AS, Arthur Engel, Werell Förvaltning AB, AB Sergius Invest, Myrandia AB, CMDC AS, Erik Lindbärg, Bamba Capital AB, MH Capital AS, Ginko AS, Bengt Martin Jonsson, Almgren Invest AB, Sundling Wärn Capital AB och Karl Svenningsson förvärvar ytterligare aktier i Desenio GroupAB och därigenom ökar den sammanlagda röstandelen uppkommer budplikt.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 26 februari 2025 en framställning från Roschier Advokatbyrå på begäran av (i) FLU AS, Pareto Nordic Corporate Bond, Fondsfinans Kreditt, Fondsfinans High Yield, Aktiv Forvaltning (Forsvarets Personellservice), Robus SCSp SICAV-FIAR Robus Recovery Fund II, Sundt AS, Riskornet AB, If Skadeförsäkring AB (publ), Oberon Family Office AB som oberoende förvaltare av aktier som underliggande tillgång i försäkring utfärdad av Lombard International Assurance S.A. (tillsammans, "Obligationsinnehavarkommittén"); (ii) NT Refectio XII AS ("Stiftelsen"); och (iii) Arthur Engel, Werell Förvaltning AB, AB Sergius Invest, Myrandia AB, CMDC AS, Erik Lindbärg, Bamba Capital AB, MH Capital AS, Ginko AS, Bengt Martin Jonsson, Almgren Invest AB, Sundling

Wärn Capital AB och Karl Svenningsson (tillsammans, de "Anslutande Parterna"). Obligationsinnehavarkommittén, Stiftelsen och de Anslutande Parterna benämns gemensamt som "Parterna". Framställningen rör dispens från budplikt enligt Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar (”takeover-reglerna”).

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anförs följande.

Desenio Group AB, org.nr 559107-2839 ("Bolaget") är ett svenskt publikt aktiebolag som genom dotterbolag driver försäljning av väggkonst online. Bolagets aktiekapital uppgår till 532 437,54 SEK, fördelat på 149 082 510 aktier, vilka är upptagna till handel på Nasdaq First North Growth Market. Samtliga aktier är av samma slag.

I december 2020 genomförde Bolaget ett förvärv och i syfte att delvis finansiera förvärvet emitterade Bolaget i samband därmed seniora säkerställda obligationer med ISIN SE0015242839 med ett totalt nominellt utestående belopp om 1 100 000 000 SEK ("Obligationslånet") som löper med en rörlig ränta om tre månader STIBOR plus 5,5 procent ("Obligationerna"). Obligationsinnehavarkommittén innehar sammanlagt 70,89 procent av Obligationerna. Villkoren för Obligationerna inkluderar begränsningar för Bolaget att betala utdelningar och ta upp nya lån. Som säkerhet för Bolagets åtaganden enligt villkoren för Obligationerna har Bolaget bland annat pantsatt aktierna i dess operativa dotterbolag till förmån för obligationsinnehavarna.

Sedan förvärvet har Bolagets finansiella ställning kraftigt försämrats till följd av bland annat en ökad marknadsoro som medfört en minskad köpkraft bland Bolagets kunder. De minskade intäkterna har i förlängningen resulterat i en betydande ökning av Bolagets nettoskuldsättning och en ohållbar kapitalstruktur för Bolaget. Under perioden januari till december 2024 uppgick Bolagets nettoomsättning till 856,2 MSEK vilket är en minskning med 11,5 procent jämfört med samma period 2023. Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar i rörelsekapital uppgick till 21,7 MSEK för perioden januari till december 2024 och till 3,2 MSEK för motsvarande period 2023. Per den 31 december 2024 uppgick Bolagets likvida medel till 115,6 MSEK jämfört med 149,9 MSEK

i början av året och Bolagets nettoskuld uppgick vid samma tidpunkt till 1 000,6 MSEK jämfört med 973,6 MSEK i början av året.

Efter den första handelsdagen i Bolagets aktie på Nasdaq First North Growth Market den 25 februari 2021 var stängningskursen 89 kronor och den 25 februari 2025 var stängningskursen 0,258 kronor, vilket innebär att kursen har sjunkit med 99,71 procent sedan noteringen. Baserat på Bolagets 149 082 510 utestående aktier uppgick värdet på aktierna per den 25 februari 2025 till 38 463 288 kronor. Således är beloppet som ska återbetalas på Obligationslånet väsentligt högre än det nuvarande värdet på Bolagets aktier.

Sammantaget har Bolaget betydande ekonomiska svårigheter och varken Bolaget eller Obligationsinnehavarkommittén bedömer att Bolaget i dagsläget har möjlighet att återbetala det utestående Obligationslånet när det förfaller till betalning genom att refinansiera med ett nytt lån eller genom att ta in nytt kapital från aktiemarknaden. Obligationsinnehavarkommitténs bedömning är att Bolaget inte heller på annat sätt inom en snar framtid kommer att kunna erhålla nödvändig finansiering för att komma till rätta med den ansträngda finansiella situationen, vilket även har bekräftats av Bolaget. Bolaget och Obligationsinnehavarkommittén har därför under en längre tid fört en dialog för att försöka nå en långsiktig lösning för Bolagets finansiering och kapitalstruktur. Om Bolaget inte uppnår en långsiktig lösning, och Bolaget därmed inte har möjlighet att återbetala Obligationslånet när det förfaller till betalning, kan obligationsinnehavarna komma att realisera säkerheterna för Obligationslånet. Bolagets bedömning är att en realisering av säkerheterna med största sannolikhet skulle leda till att Bolaget går i konkurs. Vid en konkurs kan det inte påräknas någon utdelning till aktieägarna vilket innebär att aktieägarna skulle förlora hela värdet av sina investeringar i Bolaget.

I början på november 2024 gjorde Bolaget bedömningen att det krävdes ytterligare tid för att nå en överenskommelse med Obligationsinnehavarkommittén och inledde ett så kallat skriftligt förfarande för att bland annat förlänga löptiden för Obligationerna. Den 3 december 2024 meddelades att Bolaget hade erhållit godkännande från obligationsinnehavarna i det skriftliga förfarandet och att Obligationslånets förfallodag ändrats från den 16 december 2024 till den 31 januari 2025, med möjlighet till ytterligare förlängning.

Den 24 december 2024 presenterade Obligationsinnehavarkommittén ett sista förslag till

uppgörelse för Bolaget ("Förslaget"). Förslaget innebär bland annat att Bolaget ska kalla till en extra bolagsstämma för att besluta om en riktad emission av aktier till samtliga innehavare av Obligationerna. Emissionslikviden för de nya aktierna ska erläggas genom kvittning mot del av det nominella utestående beloppet på Obligationerna ("Kvittningsemissionen"). Den del av Obligationerna som inte kvittas mot nya aktier i Kvittningsemissionen kommer enligt Förslaget att bytas ut mot en ny obligation med en ny ISIN-kod (det "Återlagda Obligationslånet"). Det nominella beloppet på det Återlagda Obligationslånet kommer uppgå till omkring 25 procent av det ursprungliga Obligationslånet (före en så kallad *original issue discount* om 5 procent). Innehavarna av Obligationen kommer även att erbjudas att teckna ett nytt så kallat superseniort obligationslån, som ska ha företräde framför det Återlagda Obligationslånet vad gäller rätt till betalning och säkerheterna (det "Nya Superseniora Obligationslånet"). Det Nya Superseniora Obligationslånet kommer att ha ett nominellt belopp på omkring 150 MSEK och teckningslikvid kan erläggas kontant eller upp till ett belopp om 125 MSEK genom överlämnade av Obligationer enligt det befintliga Obligationslånet. Var och en av de åtgärder som ska vidtas enligt Förslaget är villkorade av att alla andra åtgärder vidtas, vilket till exempel innebär att det Nya Superseniora Obligationslånet är villkorat av Kvittningsemissionens genomförande, och tvärtom.

I syfte att möjliggöra Förslagets genomförande meddelades den 28 januari 2025 att Bolaget och Obligationsinnehavarkommittén kommit överens om en ytterligare förlängning av Obligationernas löptid från den 31 januari 2025 till den 31 mars 2025. Förlängningen villkorades av att en extra bolagsstämma i Bolaget godkänner Förslaget. Det innebär att Obligationerna automatiskt och omedelbart kommer att förfalla till betalning på dagen för den extra bolagsstämman om Förslaget inte får tillräckligt stöd av Bolagets aktieägare.

Den 30 januari 2025 meddelade Bolaget att det påbörjat genomförandet av Förslaget och Bolaget kallade i samband därmed till en extra bolagsstämma att hållas den 4 mars 2025 för att besluta om bland annat Kvittningsemissionen. Den 5 februari 2025 inledde Bolaget ytterligare ett skriftligt förfarande i syfte att inhämta nödvändiga godkännanden från innehavare av Obligationerna för att kunna genomföra Förslaget (det "Skriftliga Förfarandet"). Den 24 februari 2025 meddelade Bolaget att det Skriftliga Förslaget har avslutats och att samtliga nödvändiga godkännanden erhållits.

Förslagets genomförande är per dagen för denna ansökan därmed enbart föremål för godkännande av Bolagets aktieägare på den extra bolagsstämman.

Genom Kvittningsemissionen föreslås Bolaget emittera dels aktier av det befintliga aktieslaget (det "Befintliga Aktieslaget"), dels ett nytt aktieslag (det "Nya Aktieslaget"). Det kommer inte föreligga några röstvärdesskillnader eller andra väsentliga skillnader i rättigheter mellan det Befintliga Aktieslaget och det Nya Aktieslaget. Bolaget avser inte att ansöka om att ta upp det Nya Aktieslaget till handel på Nasdaq First North Growth Market eller någon annan marknadsplats.

Enligt Förslaget kommer minst 70,6 procent av de nya aktierna i Kvittningsemissionen att utgöras av det Nya Aktieslaget och högst 29,4 procent att utgöras av det Befintliga Aktieslaget. Det kommer att finnas en möjlighet för obligationsinnehavare att välja att teckna en större andel aktier av det Nya Aktieslaget men inte motsvarande möjlighet att teckna en större andel av det Befintliga Aktieslaget, så vida inte andra obligationsinnehavare väljer att teckna en större andel av det Nya Aktieslaget, varvid de obligationsinnehavare som valt att inte teckna en större andel aktier av det Nya Aktieslaget kommer att anses ha tecknat en större andel aktier av det Befintliga Aktieslaget (justerat proportionellt baserat på obligationsinnehavarens andel av Obligationerna) till dess att det totala antalet aktier som emitteras av det Befintliga Aktieslaget uppgår till högst 29,4 procent av de nya aktierna.

Under förutsättning att Kvittningsemissionen genomförs kommer obligationsinnehavarna, efter Kvittningsemissionen, att inneha cirka 95 procent av aktierna och rösterna i Bolaget. Det Nya Aktieslaget kommer som minst att representera två tredjedelar av aktierna och rösterna i Bolaget. Ingen enskild obligationsinnehavare kommer att erhålla aktier i Bolaget som representerar 30 procent eller mer av röstetalet.

Aktieägarna i Bolaget har, genom ett pressmeddelande den 24 februari 2025, inför den extra bolagsstämmans behandling av Kvittningsemissionen den 4 mars 2025 i enlighet med AMN 2025:01 informerats om hur stor kapital- och röstandel som medlemmarna i Obligationsinnehavarkommittén och Stiftelsen kan komma att få efter genomförandet av Kvittningsemissionen. Aktieägarna i Bolaget kommer vidare inför den extra bolagsstämmans att informeras om hur stor kapital- och röstandel som samtliga parter till

Aktieägaravtalet (dvs. även andra obligationsinnehavare som inte omfattas av den tidigare framställan) kan komma att få efter genomförandet av Kvittningsemissionen samt hur stor andel som det Nya Aktieslaget kan komma att representera efter Kvittningsemissionens genomförande, det vill säga som minst två tredjedelar av aktierna och rösterna i Bolaget. Beslut om Kvittningsemissionen kommer att kräva stöd av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda på bolagsstämman, varvid man ska bortse från eventuella aktier som innehas av parterna till Aktieägaravtalet. Aktieägare som representerar 51,1 procent av det totala antalet röster i Bolaget har sedan tidigare ställt sig bakom Förslaget. Av dessa har aktieägare som representerar 35,1 procent av det totala antalet röster i Bolaget även åtagit sig att rösta för Förslaget på extra bolagsstämma i Bolaget. Övriga aktieägare som ställt sig bakom Förslaget äger sina aktier i Bolaget genom kapitalförsäkring och kan därför inte representera aktierna eller rösta på den extra bolagsstämman. Baserat på tidigare närvarohistorik på bolagsstämmor kommer detta att vara tillräckligt för att rösta igenom Förslaget.

Det Nya Aktieslaget kommer att omfattas av ett omvandlingsförbehåll av innebörd att aktierna av det Nya Aktieslaget under vissa angivna förutsättningar och på begäran, kan konverteras till aktier av det Befintliga Aktieslaget. Konvertering kan endast komma att omfatta samtliga aktier inom det Nya Aktieslaget. En begäran om att konvertera samtliga aktier av det Nya Aktieslaget kommer bland annat att förutsätta att innehavare som representerar en viss majoritet av det Nya Aktieslaget samtycker till en sådan konvertering. Om aktierna av det Nya Aktieslaget inte har konverterats till det Befintliga Aktieslaget efter fyra år från det datum då Förslaget har genomförts kommer samtliga aktier av det Nya Aktieslaget att automatiskt konverteras. De närmare förutsättningarna för när och under vilka förutsättningar som konvertering kan begäras enligt omvandlingsförbehållet kommer att regleras i ett aktieägaravtal avseende det Nya Aktieslaget som avses att ingås mellan de som erhåller det Nya Aktieslaget i samband med Kvittningsemissionen ("Aktieägaravtalet").

Aktieägaravtalet avses gälla fram till det tidigare av det datum som (i) samtliga aktier av det Nya Aktieslaget har konverterats till det Befintliga Aktieslaget i Bolaget, (ii) det Återlagda Obligationslånet och det Nya Superseniora Obligationslånet har återbetalats, eller (iii) om en majoritet av parterna till Aktieägaravtalet, exklusive Stiftelsen, som

representerar minst 90 procent av aktierna av det Nya Aktieslaget i annat fall beslutat att Aktie-ägaravtalet ska upphöra att gälla. Som framgår ovan kommer samtliga aktier av det Nya Aktieslaget automatiskt att konverteras till det Befintliga Aktieslaget det datum som infaller fyra år efter det datum då Förslaget har genomförts.

Enligt Aktieägaravtalet ska styrelsen i Bolaget bestå av fem stämmovalda ledamöter. En av deltagarna i Obligationsinnehavarkommittén kommer ha rätt att nominera två ledamöter och parterna till Aktieägaravtalet, exklusive Stiftelsen, representerande en majoritet av aktierna av det Nya Aktieslaget kommer att ha rätt att nominera styrelsens ordförande. Parterna har åtagit sig att på bolagsstämma rösta för utseende av de nominerade kandidaterna. Aktieägaravtalet kommer därmed att medföra att Parterna tillsammans kommer att kontrollera Bolaget genom ett samordnat utövande av rösträtten vid val av en majoritet av styrelsens ledamöter under Aktieägaravtalets giltighet.

Under Aktieägaravtalets giltighet kommer det Nya Aktieslaget att omfattas av vissa överlåtelsebegränsningar som begränsar Parternas möjlighet (och eventuella framtida parters möjlighet) att fritt överlåta det Nya Aktieslaget. Aktieägaravtalet kommer bland annat att inkludera en förköpsrätt, varigenom en part som önskar överlåta sitt innehav av aktier av det Nya Aktieslaget kommer att vara skyldig att först erbjuda sina aktier till Aktieägaravtalets övriga parter ("Förköpsrätten"). Om Förköpsrätten inte utnyttjas av någon part till Aktieägaravtalet kan den överlåtande parten erbjuda aktierna av det Nya Aktieslaget till en utomstående tredje part, under förutsättning att de övriga parterna till Aktieägaravtalet först ges rätt att under en viss period förvärva aktierna av det Nya Aktieslaget på samma villkor som erbjudits den tredje parten ("Hembudsförbehållet"). Om en annan part till Aktieägaravtalet väljer att utnyttja Förköpsrätten eller Hembudsförbehållet kommer den överlåtande parten att ha rätt att överlåta sitt innehav av aktier av det Nya Aktieslaget till den förvärvande parten. En överlåtelse av aktier av det Nya Aktieslaget till en utomstående tredje part, det vill säga en överlåtelse till följd av att ingen befintlig part utnyttjat Förköpsrätten eller Hembudsförbehållet, kommer bland annat att vara villkorad av att förvärvaren ansluter sig till Aktieägaravtalet. Vidare kommer en eventuell försäljning av aktier av det Nya Aktieslaget, oavsett om överlåtelsen sker till en befintlig part eller en utomstående tredje part, att vara villkorad av att den närståendekrets som utgörs av parterna till Aktieägaravtalet, i det fall som budplikt uppstår till följd av förändringar i närståendekretsen, erhållit dispens från budplikt. Aktieägaravtalet kommer även att innehålla så

kallade *drag-along*-rättigheter och *tag-along*-rättigheter, vilkas utnyttjande kommer att vara villkorat av att den närståendekrets som utgörs av parterna till Aktieägaravtalet, för det fall budplikt uppstår till följd av förändringar i närståendekretsen, erhållit dispens från budplikt. Syftet med överlåtelsebegränsningarna är att garantera att innehavarna av det Nya Aktieslaget kan utöva ett visst inflytande över Bolagets verksamhet fram till dess att det Återlagda Obligationslånet och det Nya Superseniora Obligationslånet har återbetalats eller Aktieägaravtalet annars upphört att gälla, genom att bland annat tillse att de av Parterna nominerade styrelseledamöterna väljs in i Bolagets styrelse. Att innehavare av det Nya Aktieslaget ska ha kontroll över Bolaget under den period som Aktieägaravtalet är giltigt är ett villkor som Obligationsinnehavarkommittén har ställt upp för att genomföra Förslaget och Kvittningsemissionen.

Aktieägaravtalet kommer inte att omfatta det Befintliga Aktieslaget i Bolaget, vilket innebär att aktier av det Befintliga Aktieslaget som tecknas i Kvittningsemissionen inte kommer att vara föremål för motsvarande överlåtelsebegränsningar.

I Aktieägaravtalet kommer Parterna att åta sig att under Aktieägaravtalets giltighet inte förvärva aktier i Bolaget om det medför att den sammanlagda röstandelen som Parterna representerar ökar.

En förutsättning för att obligationsinnehavarna ska erhålla aktier av det Nya Aktieslaget direkt i samband med Kvittningsemissionen är att de ingår Aktieägaravtalet. Om en obligationsinnehavare inte ingår Aktieägaravtalet kommer aktierna i fråga i stället att innehas av Stiftelsen för denna obligationsinnehavares räkning. Stiftelsen kommer att vara part till Aktieägaravtalet och inneha aktierna av det Nya Aktieslaget för obligationsinnehavarens räkning fram till dess att obligationsinnehavaren i fråga tillträder Aktieägaravtalet och tar emot aktierna. När Aktieägaravtalet har upphört att gälla har obligationsinnehavaren rätt att erhålla sina aktier utan att tillträda Aktieägaravtalet. Aktier som inte överförts till obligationsinnehavaren en tid efter Aktieägaravtalets upphörande kommer att lösas in av Bolaget utan vederlag.

Det står klart att Aktieägaravtalet åtminstone kommer att ingås av deltagarna i Obligationsinnehavarkommittén och Stiftelsen i samband med genomförandet av Förslaget. Obligationsinnehavarkommittén och Stiftelsen har sedan tidigare ansökt om och

medgivits dispens från den budplikt som annars kan uppkomma genom ingåendet av Aktieägaravtalet (AMN 2025:01). Enligt villkoren för dispensen uppkommer budplikt om Obligationsinnehavarkommittén eller Stiftelsen förvärvar ytterligare aktier i Bolaget och därigenom ökar den sammanlagda röstandelen. I samband med ovan nämnda föregående ansökan om dispens hemställdes även att samtliga parter till Aktieägaravtalet, det vill säga eventuella ytterligare parter än deltagarna i Obligationsinnehavarkommittén och Stiftelsen, skulle medges dispens. Med anledning av att sådana eventuella anslutande parter vid tidpunkten för framställan till Aktiemarknadsnämnden ännu inte var kända meddelade Aktiemarknadsnämnden följande:

"*Dispens kan inte nu medges för den vidare krets av obligationsinnehavare som i framställan benämns Parterna, eftersom den kretsens sammansättning ska fastställas först efter det att det skriftliga förfarandet avslutats. Om förfarandet resulterar i att fler ansluter sig till Aktieägaravtalet och närståendekretsen således utvidgas, uppkommer budplikt enligt punkten III.2 första stycket 2. Nämnden är först då beredd att pröva frågan om dispens för den nya närståendekretsen.*"

Vid tidpunkten för denna ansökan har det Skriftliga Förfarandet genomförts och i samband därmed har de Anslutande Parterna meddelat sin avsikt att ingå Aktieägaravtalet. Således förväntas, utöver Obligationsinnehavarkommittén och Stiftelsen, även de Anslutande Parterna att vara parter till Aktieägaravtalet. Parterna kommer därmed att anses vara närstående till varandra enligt punkten I.3 i takeover-reglerna.

Hemställan

Som anges ovan befinner sig Bolaget alltjämt i betydande finansiella svårigheter. Det ovan beskrivna Förslaget är ett resultat av flera månaders förhandling och ett villkor för att genomföra Förslaget och erhålla aktier av det Nya Aktieslaget är att Obligtionsinnehavarkommittén kan säkerställa att det Nya Aktieslaget innehar kontroll i Bolaget fram till dess att det Återlagda Obligationslånet och det Nya Superseniora Obligationslånet har återbetalats eller Aktieägaravtalet annars har upphört att gälla. Obligationsinnehavarkommittén och Stiftelsen har tidigare medgivits dispens genom Aktiemarknadsnämndens beslut 2025:01. Vid denna tidpunkt var inte de Anslutande Parterna kända. Mot bakgrund av ovanstående, hemställer Parterna att Aktiemarknadsnämnden medger Parterna dispens från den budplikt som uppkommer enligt takeover-reglerna genom ingåendet av Aktieägaravtalet.

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadens självregleringskommitté 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 närstående, genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett bolag vars aktier handlas på Nasdaq First North Growth Market. Av punkten III.2 första stycket 2 följer att budplikt också uppkommer om ett sådant närståendeförhållande som avses i punkten I.3 d) etableras och parterna därigenom tillsammans uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägarskifte. 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. Som exempel på omständigheter som kan motivera att dispens lämnas från budplikt nämns i kommentaren till budpliktsreglerna att aktieinnehavet uppkommer genom teckning av aktier i en emission 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, se bl.a. AMN 2024:08.

I det nu aktuella fallet ska vissa fordringsägare i Bolaget kvitta en del av sina fordringar mot nyemitterade aktier. Vad som anförs i framställningen om Bolagets ekonomiska situation och skälen för den planerade kvittningsemissionen utgör enligt nämndens mening omständigheter av det slag som kan motivera dispens.

I AMN 2025:01 medgav nämnden dispens från budplikt för den närståendekrets som i framställan benämns Obligationsinnehavarkommittén och som vid den tidpunkten avsåg att teckna aktier i emissionen och att i samband därmed ingå Aktieägaravtalet. Dispensen omfattade också stiftelsen. I enlighet med nämndens fasta praxis lämnades dispensen på villkor att aktieägarna inför bolagsstämman skulle komma informeras om hur

stor kapital- respektive röstandel som Obligationsinnehavarkommittén och stiftelsen högst skulle kunna få genom att teckna aktierna ifråga, samt att bolagsstämmans beslut om emissionen biträddes av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda på stämman, med bortseende från aktier som innehas av Obligationsinnehavarkommittén och stiftelsen. Nämnden ansåg också aktieägarna borde tillhandahållas information om hur stor kapital- och röstandel som var och en av deltagarna i Obligationsinnehavarkommittén och stiftelsen skulle kunna få.

Dispens kunde vid den tidpunkten inte medges för den vidare krets av obligationsinnehavare som skulle komma att fastställas först efter det att det skriftliga förfarandet avslutats.

Det skriftliga förfarandet är nu avslutat och närståendekretsen har som en följd därav utvidgats med de Anslutande Parterna, som anslutit sig till Aktieägaravtalet. Därigenom uppkommer budplikt för den nya närståendekretsen, i framställningen benämnd Parterna, vid genomförande av Kvittningsemissionen. Enligt nämndens mening bör, på samma villkor som i det tidigare ärendet, dispens beviljas Parterna.

- - - - - - - - - - - - - - - - - -

I behandlingen av detta ärende har deltagit Sten Andersson (ordförande), Peter Bäärnhielm, Johan Danelius, Arne Karlsson, Wilhelm Lüning, Jens Nystrand, Erik Sjöman och Charlotte Strömberg.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog