

AktieTorget
Ambia Trading Group AB (publ)

Beslut

Disciplinkommittén tilldelar Ambia Trading Group AB (publ) en allvarlig erinran.

Hemställan m.m.

AktieTorgets disciplinkommitté ("Disciplinkommittén") har från AktieTorget erhållit en skriftlig anmälan med begäran om att Disciplinkommittén ska bedöma huruvida Ambia Trading Group AB (publ) ("Ambia" eller "Bolaget") har brutit mot AktieTorgets noteringsavtal och noteringskrav.

Vid sammanträde med Disciplinkommittén den 5 december 2016 har AktieTorget, företrätt av chefen för marknadsövervakningen Christina Ploom och Carl-Henrik Nordberg, tf. ansvarig för informationsövervakningen, gjort några kompletteringar och förtydliganden till sin anmälan.

Ambia har närvarat vid sammanträdet genom den verkställande direktören Marcus Andersson, som biträdades av jur kand Johan Tesch.

Ambia har skriftligen yttrat sig över AktieTorgets anmälan och vid sammanträdet muntligen kompletterat sitt yttrande.

Disciplinkommitténs bedömning

I detta ärende ska AktieTorgets anslutningsavtal och anslutningsvillkor i dess lydelse före den 3 juli 2016 tillämpas utom såvitt avser de nya reglerna om att det är Disciplinkommittén som ska fatta beslut i ärendet.

AktieTorget har lagt Ambia till last att Bolaget har brutit mot AktieTorgets noteringsavtal och noteringsvillkor i olika avseenden. AktieTorgets anmärkningspåståenden sammanfattas nedan jämte Bolagets inställning till anmärkningspåståendena, varvid Disciplinkommitténs bedömning redovisas i anslutning till varje punkt.

Informationsgivningen i samband med riktade emissioner till GEM Global Yield Fund ("GEM")

AktieTorget har gjort gällande följande. Bolaget har enligt uppgift emitterat 19 058 aktier till GEM den 4 december 2015. Påkallandet/avropet till GEM har skett tidigare, eftersom den första kursberäkningen gjordes under perioden 27 oktober 2014 – 17 november 2014 samt under perioden den 17 november 2014 – 8 december 2014. Emissionerna har offentliggjorts först den 21 mars 2016, efter påpekande från AktieTorget. Beslut om nyemissioner är av grundläggande vikt för värderingen av ett noterat bolag och för bedömningen av maktförhållandena i bolaget. Att dröja flera månader med att offentliggöra emissionerna utgör en allvarlig överträdelse av AktieTorgets noteringsavtal. I förevarande fall har Bolaget underlåtit att offentliggöra beslut samt utfall av emissionerna till GEM i rätt tid.

Bolaget har anfört följande. Det vitsordas att information om beslut samt utfall av emissionerna av misstag inte har lämnats i rätt tid. Misstaget är dock inte av väsentlig karaktär och emissionerna har omfattat ett begränsat belopp.

Disciplinkommittén konstaterar att Bolaget har en informationsplikt enligt noteringsavtalet, bilaga 2 punkterna 24 och 27, som innefattar en skyldighet att så snart som möjligt offentliggöra beslut om emission och en skyldighet att offentliggöra utfallet av emissioner så snart det är känt. Genom att Bolaget inte har offentliggjort beslut samt utfall av emissionerna samma dag som beslutet togs samt utfallet blev känt har Bolaget gjort sig skyldigt till överträdelse av bilaga 2 punkterna 24 och 27 i noteringsavtalet.

Samarbetsavtalet med Magnus Samuelsson

AktieTorget har gjort gällande följande.

Information om samarbetsavtalet med Magnus Samuelsson som offentliggjordes den 22 april 2015 saknade väsentliga uppgifter om avtalsförhållandet. Det saknades bl.a. uppgifter om hur Samuelsson skulle få betalt för sina åtaganden enligt avtalet. I förevarande fall har Bolaget underlåtit att offentliggöra relevant, korrekt, tydlig och tillräcklig information om samarbetsavtalet med Magnus Samuelsson, innebärande en överträdelse av bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet.

Vidare har styrelsen för Bolaget beslutat om två riktade emissioner till Magnus Samuelssons aktiebolag i enlighet med villkoren i samarbetsavtalet. Under år 2015 beslutades det om nyemission av 6 666 aktier samt år 2016 beslutades det om nyemission av 3 333 aktier. Bolaget har inte offentliggjort emissionsbeslutet i pressmeddelandet från den 22 april 2015 och inte heller när Samuelsson tecknade sina första aktier den 4 december 2015. Av pressmeddelandet från den 21 mars 2016 framgår att Bolaget den 2 mars 2016 beslutat om den andra emissionen om 3 333 aktier till Magnus Samuelssons bolag. Bolaget har emellertid inte redogjort för skälen till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt, hur emissionskursen har bestämts och hur Bolaget har säkerställt att emissionsvillkoren är marknadsmässiga. Att dröja fyra månader med att offentliggöra ett emissionsbeslut och villkoren för emissionen utgör en allvarlig överträdelse av bilaga 2, punkterna 23 och 24 i noteringsavtalet. Att Bolaget har underlåtit att offentliggöra emissionsbeslutet i rätt tid innebär att Bolaget begått en överträdelse av bilaga 2, punkt 26 i noteringsavtalet.

Bolaget har gjort gällande följande.

Bolaget kan inte vitsorda att Bolaget varit skyldigt enligt noteringsavtalet att i pressmeddelandet av den 22 april 2015 ange hur Samuelsson skulle få betalt för sina åtaganden enligt avtalet. Att emissionsbeslutet inte har offentliggjorts i rätt tid vitsordas. Det bör dock beaktas att emissionsbeloppet innefattar en mycket begränsad ökning av Bolagets aktiekapital.

Disciplinkommittén konstaterar att den information som offentliggjordes den 22 april 2015 saknar uppgift om att en del av den ersättning Magnus Samuelsson skulle erhålla för sina åtaganden enligt avtalet utgjordes av aktier. Denna information är av sådan karaktär att Bolagets underlåtenhet att informera om ersättningsmodellen måste anses utgöra en överträdelse av bilaga 2, punkt 5 i noteringsavtalet. Bolaget har därutöver, genom att inte offentliggöra beslut om emissionerna samma dag som beslutet togs, gjort sig skyldigt till överträdelse av bilaga 2 punkten 24 i noteringsavtalet.

Försenat offentliggörande av årsredovisningen

AktieTorget har gjort gällande följande. Bolaget offentliggjorde årsredovisningen för räkenskapsåret 2015 den 30 juni 2016, dvs. tre veckor för sent, vilket står i strid med såväl noteringsavtalet (bilaga 2, punkten 20) som 7 kap. 56 b § aktiebolagslagen ("ABL").

Bolaget har gjort gällande följande. Det vitsordas att årsredovisningen har offentliggjorts för sent. Bakgrunden var följande. Ambia-koncernen växte mycket i storlek och omsättning under räkenskapsåret 2015, bl.a. ökade omsättningen i koncernbolagen från MSEK 200 till cirka MSEK 1 000, antalet anställda femdubblades och totalt omfattade Ambia-koncernen tio bolag vid utgången av räkenskapsåret 2015 jämfört med tre bolag vid utgången av räkenskapsåret 2014. Den stora tillväxten inom koncernen ställde helt nya krav vid arbete med årsredovisningen. Sammanlagt fyra revisionsbolag var inblandade, vilkas arbete behövde synkroniseras. Detta bidrog till ytterligare tidsåtgång. Sammantaget bidrog ovanstående fakta till att årsredovisningen inte kunde publiceras förrän vid tidpunkten för årsstämman. Med anledning av förseningen har Bolaget genomfört förändringar på revisions- och räkenskapssidan för att uppnå en enklare, snabbare och mer effektiv administration.

Disciplinkommittén konstaterar att Bolaget har offentliggjort årsredovisningen för 2015 för sent, vilket stått i strid med bilaga 2, punkten 20 i noteringsavtalet och 7 kap. 56 b § ABL. Vad Bolaget anfört om bakgrunden till att årsredovisningen inte har offentliggjorts i rätt tid visar enligt *Disciplinkommitténs* uppfattning att Bolaget inte har haft de resurser som krävs för att Bolaget ska kunna uppfylla de krav som ställs på informationsgivningen i ett listat bolag.

Riktad emission den 3 juni 2016

AktieTorget har gjort gällande följande.

Den 3 juni 2016 offentliggjorde Bolaget ett pressmeddelande med information om att Bolaget hade gjort en riktad emission. Emissionen omfattade 600 000 nya aktier riktade till en grupp på 19 investerare, vilka uppgavs ha ett långsiktigt intresse i Ambias utveckling. Två av Bolagets huvudägare fanns bland tecknarna. Bolaget uppgav att man gjorde en riktad emission p.g.a. tids- och kostnadsbesparingsskäl. Teckningskursen uppgick till 14 SEK. Dagarna innan hade aktiekursen legat på mellan 16 och 17 SEK. Den 2 juni var slutkursen 17 SEK, vilken ger en emissionsrabatt på drygt 17 procent. Bolaget motiverade rabatten med att det krävdes för att "attrahera investerare med hänsyn till den låga likviditeten i akten".

Det har framkommit att styrelsen för Bolaget redan den 16 maj 2016 beslutade om emissionen. I förevarande fall har Ambia dröjt 18 dagar med att offentliggöra emissionsbeslutet, innebärande att Bolaget brutit mot noteringsavtalet, bilaga 2, punkten 23, enligt vilken ett emissionsbeslut ska offentliggöras så snart som möjligt. Vidare följer av noteringsavtalet, bilaga 2, punkt 24 (tidigare punkt 25) att, om emissionen riktas till någon annan än bolagets aktieägare bolaget ska redogöra för hur emissionskursen har bestämts och hur bolaget har säkerställt att emissionsvillkoren är marknadsmässiga. Denna information fanns inte med i pressmeddelandet, vilket får betraktas som en överträdelse av noteringsavtalet. Sagda krav följer även av 13 kap. 4 § fjärde stycket ABL.

AktieTorget anser att det framstår som att Bolagets behov av kapital hade kunnat tillgodoses genom en företrädesemission. Enligt AktieTorgets mening är tidsskälet för att besluta om en riktad emission inte aktuellt då Bolaget har känt till kapitalbehovet sedan länge och det är naturligt att kostnaderna för genomförandet av en företrädesemission överstiger genomförandet av en riktad emission. Enligt AktieTorgets mening är vad Bolaget anfört inte att betrakta som ett godtagbart skäl till att göra en riktad emission. I förevarande fall kan således inte Bolaget anses ha handlat i enlighet med god sed på aktiemarknaden, innebärande en överträdelse av Bolagets åtaganden enligt punkt 1 i noteringsavtalet.

Vidare anser AktieTorget att det finns en risk för att den ekonomiska utspädningen för aktieägarna är för stor och därför otillbörligt gynnar investerarna på de befintliga aktieägarnas bekostnad. Mot den nu angivna bakgrunden anser AktieTorget att genomförandet av en riktad emission med en så hög rabatt riskerar att skada förtroendet för AktieTorget och värdepappersmarknaden.

Befintliga aktieägare har tecknat sig för stora belopp (14 procent respektive 12,5 procent av emissionen). Utrymmet för att göra en riktad emission till befintlig aktieägare är ytterst begränsat, likaledes utrymmet för rabatt. Det innebär att godtagbara skäl för att rikta en nyemission till en befintlig aktieägare är då situationen överhuvudtaget inte är möjligt att lösa med en företrädesemission samt då situationen i och för sig skulle kunna vara möjlig att lösa med en företrädesemission men att en sådan bedömts inte vara lämplig eller möjlig i det aktuella fallet. Aktiemarknadsnämnden har i flera fall uttalat att en åtgärd av ett aktiemarknadsbolag som ligger i riskzonen för att vara otillåten enligt generalklausulen normalt inte kan anses vara förenlig med god sed på aktiemarknaden. Enligt AktieTorgets noteringsavtal, punkt 1:8 ska bolaget följa vad som från tid till annan anses vara god sed på värdepappersmarknaden. AktieTorgets bedömning är att Bolagets riktade emission är i riskzonen för att vara otillåten och det kan därför ifrågasättas om Bolaget följer god sed på aktiemarknaden.

Bolaget har gjort gällande följande.

I samband med de bolagsförvärv som Ambia ingick den 1 juli 2015 konstaterade bolagsledningen att en nyemission sannolikt skulle behöva genomföras, då förvärvet av Isoldabolagen bidrog till att koncernens och moderbolagets soliditet sjönk. Möten hölls under hösten 2015 med aktörer som skulle kunna bistå vid arbetet med en nyemission i Ambia. De offerter som Ambia mottog av diverse rådgivare i samband med diskussionen om kapitalanskaffning till Bolaget var inte i linje med styrelsens och bolagsledningens önskemål, varför sökandet drog ut på tiden. De förslag som inkom till Bolaget, och som avsåg beslut om företrädesemission, rekommenderade teckningskurser som var betydligt lägre än den teckningskurs om SEK 14 per aktie som AktieTorget nu ifrågasätter. Vidare vill Bolaget framhålla att en företrädesemission skulle kostat bolaget betydligt mer i form av bl.a. emissionskostnader.

Bolagets ambition med en nyemission vid tidpunkten var att stärka Bolagets ekonomiska ställning inför sommarens lågsäsong, eftersom likviditeten för Bolaget och Ambia-

koncernen under nämnda period är under störst press. Bolagets uppfattning var att p.g.a. likviditetsbehovet inför sommaren behövde ett skyndsamt förfarande tillämpas. Med anledning av detta presenterades ett förslag där Bolaget genom en riktad nyemission skulle tillföras cirka 8-9 MSEK. Bolaget ansåg att det var en lösning som föreföll lämplig eftersom tillvägagångssättet inte hindrade att Bolaget senare skulle kunna genomföra en företrädesemission i lugn och ro men samtidigt säkerställde verksamhetens behov av likviditet över den kritiska sommarperioden.

Den 16 maj 2016 beslutade således Ambias styrelse att försöka genomföra en riktad nyemission om högst 650 000 aktier. Den riktkurs som beslutades av styrelsen baserades på de föregående tolv månadernas transaktioner på AktieTorget, där den genomsnittliga handelskursen varit SEK 14,25. Med anledning av en svag likviditet i aktien såg styrelsen inte att det gick att göra en relevant kursbedömning på annat sätt.

Eftersom styrelsebeslutet endast utgjorde ett försök att genomföra en riktad nyemission om högst 650 000 aktier, ansåg Bolaget att det inte förelåg ett behov av att informera marknaden. Styrelsen bedömde att risken var stor för att det vid den tidpunkten inte skulle bli någon nyemission och att ett pressmeddelande i detta skede skulle vilseleda marknaden.

Vidare anser Bolaget att det inte har brutit mot ABL:s generalklausul såtillvida att;

1. ingen otillbörlig rabatt har givits, då emissionskursen var väl motiverad. I handeln efter nyemissionen finner inte styrelsen att det har framkommit något som tyder på att kursen var satt för lågt.
2. att rikta emissionen till en mindre grupp investerare, varav ett par var tidigare aktieägare med uttalat långsiktigt intresse, var en förutsättning för att lyckas. Bolaget ansåg att behovet av likviditet inför lågsäsongen väl motiverade avsteget från aktieägarnas företrädesrätt och att detta tillvägagångssätt bäst gynnade såväl Bolaget som dess aktieägare.
3. styrkeförhållandet mellan aktieägarna har inte rubbats i och med den riktade emissionen. Huvudägaren Marcus Andersson kvarstår fortfarande som största aktieägare med mer än 30 % av kapital och röster, och ingen av de som deltog i emissionen får som resultat av densamma ett bestämmande inflytande (över 20 %).



Disciplinkommittén konstaterar att Bolaget har en informationsplikt enligt noteringsavtalet, bilaga 2 punkten 24, som innefattar en skyldighet att så snart som möjligt offentliggöra beslut om emission. Genom att Bolaget inte har offentliggjort beslutet samma dag som beslutet togs har Bolaget gjort sig skyldigt till överträdelse av bilaga 2 punkterna 24 och 27 i noteringsavtalet. Vidare har Bolaget brutit mot noteringsavtalet, bilaga 2, punkt 24, då Bolaget inte samma dag offentliggjort hur emissionskursen har bestämts och hur Bolaget har säkerställt att emissionsvillkoren är marknadsmässiga.

Beträffande frågan om den riktade emissionen kan anses strida mot god sed på aktiemarknaden gör *Disciplinkommittén* följande bedömning.

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har den 21 november 2014 utfärdat en rekommendation om vad som i vissa hänseenden är god sed på aktiemarknaden vid kontantemissioner av aktier, teckningsoptioner och konvertibler i aktiebolag vilkas aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller handlas på bl.a. AktieTorget. I rekommendationen uttalas att det ankommer på Aktiemarknadsnämnden, som i likhet med Kollegiet ska verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, att i enskilda fall uttala sig om tolkning och tillämpning av rekommendationen. Aktiemarknadsnämnden har i flera uttalanden behandlat frågor om god sed vid riktade emissioner av bl.a. aktier. Som framgår av nämndens uttalande 2016:28 är dock numera en förutsättning för att en riktad emission ska anses förenlig med god sed på aktiemarknaden att anvisningarna i rekommendationen iakttas. Nämnden har inte uttalat sig avseende den nu aktuella riktade emissionen.

Inledningsvis kan det konstateras att Bolaget redan sommaren 2015 identifierat att Bolaget behövde tillföras kapital inför sommaren 2016. Bolaget har således haft gott om tid att planera och genomföra en företrädesemission. Till detta kommer att de personer som tecknat aktier i emissionen består av såväl befintliga som nya investerare, varför den riktade emissionen inte kan motiveras med att syftet varit att bredda ägarkretsen utöver den befintliga till nytta för befintliga aktieägare. När det gäller kurssättningen i bolag vars aktier är noterade och föremål för handel, är utgångspunkten att rabatten räknas fram genom en jämförelse av teckningskursen i nyemissionskursen med betalkursen den senaste handelsdagen före offentliggörandet av emissionsbeslutet. Den beräkning som har använts i nu aktuellt fall avviker således från normalfallet. Och eftersom emissionen riktat sig även till några få befintliga aktieägare kan rabatten ifrågasättas utifrån likabehandlingsprincipen. Slutligen kan det konstateras att det faktum att kostnaderna för

en företrädesemission överstiger kostnaderna för en riktad emission inte i sig är en tillräcklig omständighet för att motivera en riktad emission.

Mot denna bakgrund gör Disciplinkommittén bedömningen att den riktade emissionen är i riskzonen för att vara otillåten, såväl enligt rekommendationen som enligt ABL:s generalklausul. Disciplinkommittén delar därför AktieTorgets bedömning att Bolaget inte kan anses ha handlat i enlighet med god sed på aktiemarknaden. Detta innebär att Bolaget gjort sig skyldigt till en överträdelse av punkt 1 i noteringsavtalet.

Sammanfattning

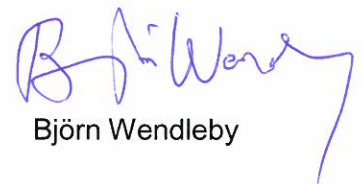
Sammanfattningsvis har Disciplinkommittén funnit anledning att rikta kritik mot Ambia avseende ett flertal överträdelser av AktieTorgets noteringsavtal. Omfattningen av överträdelserna är sådan att det är uppenbart att Bolaget inte har haft förmåga att uppfylla de krav som ställs på informationsgivningen i ett listat bolag. Bolaget får därmed anses inte ha levt upp till den s.k. sundhets- och förtroendepincipen. Det är fundamentalt för allmänhetens förtroende för aktiemarknaden – och den aktuella marknadsplatsen – att ett listat bolag har sådana resurser och samlad kompetens att informationsgivningen är korrekt.

Disciplinkommittén anser vidare att Bolaget praktiskt taget under hela den tid som Bolaget varit listat har överträtt reglerna om informationsskyldigheten enligt noteringsavtalet. Vissa typer av överträdelser har återupprepats trots påpekanden från AktieTorget. Bolaget har inte uppfyllt sin skyldighet att informera marknaden på ett korrekt, relevant och tillförlitligt sätt om förhållanden som ger en rättvisande bild av företaget. Bolaget har därmed inte iakttagit den s.k. öppenhetsprincipen som kommer till uttryck i villkoren för anslutning till AktieTorget.

Ambias överträdelser av noteringsavtalet får sammantaget anses allvariga. Mot denna bakgrund beslutar Disciplinkommittén att tilldela Ambia en allvarig erinran på grund av ovan redovisade brister i informationsgivningen.


Anders Ackebo (ordförande)


Ann-Christine Lindeblad


Björn Wendleby