

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:37

2025-07-27

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

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.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under i framställningen angivna förutsättningar, Atari SA dispens från den budplikt avseende aktierna i Thunderful Group AB som annars skulle uppkomma genom teckning av aktier i den i framställningen beskrivna emissionen på villkor:

- 1) att aktieägarna inför den bolagsstämma i Thunderful Group AB som ska godkänna styrelsens beslut om emissionen informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Atari SA högst kan få till följd av emissionen, samt
- 2) att bolagsstämmans beslut biträds av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädde på stämman, varvid man ska bortse från aktier som innehas av Atari SA.

Om Atari SA, direkt eller indirekt, förvärvar ytterligare aktier i Thunderful Group AB och därigenom ökar sin röstandel uppkommer budplikt.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom denna dag en framställning från Baker & McKenzie Advokatbyrå som ombud för Atari SA, org. nr (SIREN) 341 699 106 ("Atari"). Framställningen rör dispens från budplikt enligt Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar ("takeover-reglerna").

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen till nämnden anføres i huvudsak följande.

Atari är ett franskt publikt aktiebolag verksamt inom data- och TV-spelbranschen och vars aktier är noterade på Euronext Growth Paris. Atari innehar för närvarande inga aktier i Thunderful.

Thunderful Group AB, org.nr 559230-0445 ("Thunderful") är ett svenskt aktiebolag som har till föremål för sin verksamhet att som moderbolag leda och administrera verksamhet inom utveckling, förläggning och distribution av data- och TV-spel, distribution av andra produkter. Bolagets aktier är noterade på Nasdaq First North Premier Growth Market.

Thunderful har under de senaste åren haft en hög skuldsättningsgrad och ett betydande negativt kassaflöde vilket har lett till att bolaget i nuläget har ett akut likviditetsbehov för fortsatt drift så till vida att insolvens sannolikt inträffar i slutet av augusti 2025. Av bolagets senast publicerade delårsrapport för tremånadersperioden som avslutades den 30 mars 2025 framgår att rörelseresultatet för perioden uppgick till –65,7 miljoner SEK, medan kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till –12,3 miljoner SEK, och likvida medel till 17,0 miljoner SEK per balansdagen. Bolaget har en kreditfacilitet hos Danske Bank om totalt cirka 117 miljoner SEK (10,5 miljoner EUR) varav cirka 85 miljoner SEK var utnyttjat per den 30 juni 2025. Kreditfaciliteten förfaller den 31 december 2025 men Danske Bank har indikerat att en

förlängning kan beviljas förutsatt att bolaget får ett kapitaltillskott vilket beskrivs närmare nedan. Mot denna bakgrund som belyser Thunderfuls betydande ekonomiska svårigheter, har bolagets styrelse sedan en tid arbetat med en strategisk översyn för att utvärdera bolagets affärsmöjligheter, likviditetssituation och kapitalstruktur.

Under den strategiska översynen har det, i det långsiktiga perspektivet, blivit tydligt att Thunderful behöver ställa om verksamheten för att minimera kostnaderna och på så sätt uppnå lönsamhet vid lägre intäktsnivåer. Bolaget har redan avyttrat delar av verksamheten samt genomfört omfattande kostnadsreduktioner och har för avsikt att genomföra ytterligare omstruktureringar av verksamheten vilket bland annat kommer innebära personalneddragningar. Dessa omstruktureringar förväntas medföra kostnadsbesparingar om 6–8 miljoner SEK under andra halvåret av 2025 samt 40–45 miljoner SEK under helåret 2026. Den senaste omstruktureringen i bolaget offentliggjordes den 14 november 2024 och omfattade nedskrivningar om upp till 240 miljoner SEK.

I det kortsiktiga perspektivet har styrelsen, inom ramen för den strategiska översynen, konstaterat att bolaget snarast möjligt behöver erhålla extern finansiering om minst 50 miljoner SEK för att täcka det befintliga rörelsekapitalbehovet och delamortera på befintlig kreditfacilitet.

Under den strategiska översynen har styrelsen arbetat aktivt med att utforska och utvärdera alla potentiella alternativ för att säkra finansiering och optimera aktieägarvärdet. Sådana alternativ har inkluderat ytterligare lånefinansiering, nyemissioner av aktier med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt och försäljning av delar av eller hela Thunderful. Styrelsen har särskilt utvärderat möjligheten att genomföra en företrädesemission om 45-50 miljoner SEK. En sådan företrädesemission planerades tidigare under sommaren 2025, i vilken Thunderfuls största aktieägare, Owe Bergsten, initialt uttryckte intresse att teckna sina *pro rata*-andel. Detta föranledde att en ansökan om undantag från budplikt skickades in till Aktie marknadsnämnden. Owe Bergsten drog därefter tillbaka sitt intresse för att delta i företrädesemissionen. Givet detta och efter överväganden i samråd med bolagets finansiella och legala rådgivare, har styrelsen bedömt att en företrädesemission om cirka 50,0 miljoner SEK inte kan genomföras på ett framgångsrikt sätt utan en tillräcklig nivå av teckningsförbindelser och garantiåtaganden, vilka, också efter genomförd marknadssondering, inte har ansetts möjliga att erhålla. Risken för att en sådan företrädesemission skulle misslyckas bedöms därmed som hög, vilket i sin tur skulle kunna äventyra bolagets fortsatta drift ytterligare.

Då övriga finansieringsalternativ har uttömts under den strategiska översynen, har styrelsen utvärderat förutsättningarna för att genomföra en riktad emission av aktier, under förutsättning av en extra bolagsstämmas godkännande. I samband med detta har Atari visat intresse för att teckna 333 333 334 aktier till en teckningskurs om 0,15 SEK per aktie, motsvarande en emissionslikvid om cirka 50 miljoner SEK före avdrag för emissionsrelaterade kostnader. Styrelsen anser att den riktade emissionen är det enda realistiska alternativet för att säkerställa Thunderfuls fortlevnad under rådande omständigheter och därigenom ligger i aktieägarkollektivets intresse. Om den extra bolagsstämman inte skulle rösta för emissionen skulle bolaget sannolikt behöva inleda insolvensförfaranden inom en snar framtid.

Av de skäl som anges ovan har Thunderfuls styrelse för avsikt att föreslå att en extra bolagsstämma beslutar att genomföra den riktade emissionen. Enligt en preliminär tidsplan planerar Bolaget att offentliggöra emissionen samt emissionsvillkoren omkring den 29 juli 2025.

Samma dag avses även kallelse till extra bolagsstämma omkring den 28 augusti 2025 att offentliggöras, för beslut om godkännande av styrelsens emissionsförslag. Inför denna extra bolagsstämma kommer styrelsen även att föreslå att stämman beslutar om en ändring av bolagsordningen så att emissionen inte medför att antalet aktier och aktiekapitalet i bolaget överstiger bolagsordningens nuvarande gränser. Två av bolagets större aktieägare, Owe Bergsten och Brjann Sigurgeirsson, som tillsammans innehar 29,9 procent av aktierna och rösterna i Thunderful, har meddelat sin avsikt om att ingå ett åtagande om att rösta för den riktade emissionen och alla relevanta beslut på den extra bolagsstämman.

Atari har för avsikt att ingå ett teckningsåtagande avseende samtliga 333 333 334 aktier i emissionen till en teckningskurs om 0,15 SEK per aktie. Den förslagna teckningskursen om 0,15 SEK per aktie är ett resultat av omfattande förhandlingar med olika intressenter och slutsatsen att bolaget idag har ett begränsat aktievärde, givet bolagets kapitalstruktur och operativa resultat. Emissionslikvididen om cirka 50,0 miljoner SEK före avdrag för kostnader hänförliga till emissionen, skulle kunna erhållas inom fem dagar från den extra bolagsstämmas godkännande av emissionen och innebära att bolagets rörelsekapitalbehov täcks.

Vidare har bolagets befintliga långgivare Danske Bank meddelat sin avsikt om att ingå ett förlängningsavtal med bolaget avseende den ovan nämnda kreditfaciliteten om cirka 117 miljoner SEK (10,5 miljoner EUR) för det fall att emissionen genomförs. Per den 30 juni 2025

hade bolaget utnyttjat cirka 85 miljoner SEK av kreditfaciliteten som utan förlängningsavtalet förfaller den 31 december 2025. Att återbetala det utnyttjade beloppet om cirka 32 miljoner SEK på kreditfaciliteten skulle inte vara möjligt utan en refinansiering, vilket skulle vara extremt utmanande att få till på acceptabla villkor givet bolagets prekära finansiella situation. En förlängning av kreditfaciliteten är således en förutsättning för att stabilisera bolagets likviditet.

Om den riktade emissionen genomförs kommer antalet aktier i Thunderful att öka från 74 532 894 till 407 866 228 och aktiekapitalet att öka från 745 328,94 SEK till 4 078 662,28 SEK innebärandes att befintliga aktieägare kommer att få sina aktier och röster utspädda med cirka 82 procent. Atari kommer genom att uppfylla teckningsåtagandet inneha cirka 82 procent av aktierna och rösterna i bolaget, det vill säga mer än tre tiondelar av det totala röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Atari innehar för närvarande inga aktier i Thunderful.

I samband med offentliggörandet av emissionen kommer aktieägarna i Thunderful att informeras om teckningsåtagandet och antalet aktier och röster som Atari kommer att tilldelas i emissionen.

Sammanfattningsvis utgör den riktade emissionen ett erforderligt led i omstruktureringen av Thunderful, som befinner sig i en situation präglad av betydande ekonomiska svårigheter. Under rådande omständigheter framstår emissionen som det i praktiken enda realistiska alternativet för att säkerställa bolagets fortsatta drift, och den bedöms därmed i högsta grad ligga i aktieägarkollektivets intresse.

Hemställan

Mot bakgrund av ovanstående hemställs att Aktiemarknadsnämnden beviljar Atari undantag från den budplikt som annars skulle uppkomma genom att Atari infriar sitt teckningsåtagande.

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 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 Stockholm.

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 regeln ges exempel på omständigheter som kan motivera att dispens lämnas från budplikt. En av dessa omständigheter är att aktieinnehavet uppkommit genom en emission av aktier som utgör ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter. I förevarande fall är fråga om dispens från den budplikt som kan uppkomma till följd av att Atari förvärvar aktier genom en riktad emission i Thunderful.

Enligt nämndens praxis är en förutsättning för dispens med hänvisning till att aktieinnehavet uppkommit genom en emission av aktier som utgör ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter, 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, se bl.a. AMN 2022:51. Aktiemarknadsnämnden har också vid en rad tillfällen prövat frågor om dispens på den grunden, se bl.a. AMN 2025:24.

Enligt nämndens mening uppfyller den nu aktuella framställningen de nämnda kraven med avseende på den riktade emissionen av aktier i Thunderful. Atari bör således beviljas dispens från den budplikt som annars skulle uppkomma genom att teckna de emitterade aktierna.

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens vice ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Johan Danelius', with a long horizontal stroke extending to the right.

Johan Danelius

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Rolf Skog', with a stylized, cursive script.

/Rolf Skog