

TÖRNGREN MAGNELL

Yttrande över särskild granskning av
Creades AB
Advokat Ola Lidström
2 september 2013

UPPDRAGET

- Förslag från Pan Capital AB om särskild granskning vid extra bolagsstämma den 26 oktober 2012
- Förordnande från Länsstyrelsen december 2012
- Viss fördröjning på grund av försök att i förtid avbryta granskningen
- Aktieägarna motsatte sig granskningens avbrytande

GRANSKNINGSTEMAT

Bolagets räkenskaper och förvaltning från den 14 september 2011 till och med den 23 oktober 2012, och särskilt uppmärksamhet åt tre händelser:

- bolagets syntetiska återköp av Noondays aktier i bolaget
 - motiverat och på marknadsmässiga villkor?
 - förenligt med ABL och god sed på aktiemarknaden?
- senareläggande av avgivande av delårsrapport
- incitamentsprogram för bolagsledning
 - marknadsmässigt?
 - i enlighet med lag?

GRANSKNINGENS GENOMFÖRANDE

- Faktasammanställning från februari 2013 som utgångspunkt
- Tagit del av erforderlig information genom
 - kompletterande frågelista till bolaget
 - genomgång av styrelseprotokoll
 - intervju med VD, Stefan Charette
 - intervju med revisorn Jesper Nilsson, Ernst & Young AB

BOLAGETS RÄKENSKAPER OCH FÖRVALTNING

- Inga formella brister
- God ordning
- Modeller för värdering av bolagets onoterade tillgångar följer branschpraxis
- Bolaget följer i flera avseenden Svensk kod för bolagsstyrning, trots att bolaget inte är bundet

SYNTETISKA ÅTERKÖP

- Generellt förbud för aktiebolag att förvärva egna aktier (19 kap 4 § ABL)
- ”Swap-arrangemang” får samma finansiella effekt som ett faktiskt återköp
- Ett *syntetiskt* återköp omfattas inte av det lagstadgade förbudet mot att förvärva egna aktier.

SYNTETISKA ÅTERKÖP (FORTS.)

Kan förfarandet (kontakten med Noonday) anses stå i strid med likhetsprincipen i 4 kap 1 § ABL eller generalklausulen i 8 kap 41 § ABL?

- Likhetsprincipen i 4 kap 1 § ABL
 - Förbud mot särbehandling av *aktier*
- Generalklausul i 8 kap 41 § ABL
 - Förbud för styrelsen eller en annan ställföreträdare att besluta om eller verkställa en åtgärd som är *ägnad* att medföra *otillbörlig fördel för en aktieägare* eller någon annan, *om detta är till nackdel för bolaget eller för annan aktieägare*
- **Slutsats:** Rekvisiten är inte uppfyllda

SYNTETISKA ÅTERKÖP (FORTS.)

I strid med god sed på aktiemarknaden?

- Vad är god sed på aktiemarknaden?
 - Ett utflöde av aktiebolags- och aktiemarknadsrättsliga regler och principer
 - Praxis saknas avseende syntetiska återköp
- Bolaget har iakttagit mängd- och kursbegränsningar som gäller för *köp och försäljning av egna aktier för aktiemarknadsbolag*, enligt Nasdaq OMX Stockholms Regelverk för emittenter
- Reglerna dock inte är bindande för *denna transaktion* eller på *bolag vars aktier är upptagna till handel på First North*
- **Slutsats:** Inte i strid med god sed på aktiemarknaden

SYNTETISKA ÅTERKÖP (FORTS.)

Har transaktionen varit motiverad och skett på marknadsmässiga villkor?

- Styrelsen har bäst insyn: störst möjlighet att avgöra affärsmässighet
- Skön vid fullgörandet av styrelseuppdrag
- Återköpspris överensstämde med kursen vid tidpunkten
- Styrelsen har
 - inte överskridit sin kompetens,
 - inga formella brister i beslutet,
 - fattat beslut på grundval av ett tillfredsställande underlag
- **Slutsats:** Inte skäl att ifrågasätta styrelsens bedömning av om transaktionen varit affärsmässigt motiverad och på marknadsmässiga villkor

SENARELÄGGANDE AV DELÅRSRAPPORT

- Saknas lagstadgat förbud för senareläggande av offentliggörande av delårsrapport
- First Norths Regelverk stadgar att bolaget är skyldigt att upprätta och offentliggöra delårsrapporter samt att kvartalsrapporter ska offentliggöras senast två månader från bokslutsdagen
- Bolaget har motiverat senareläggningen
- **Slutsats** : Senareläggandet av offentliggörandet av delårsrapporten har inte skett i strid med First Norths Regelverk

INCITAMENTSPROGRAM FÖR BOLAGSLEDNING

Incitamentsprogram i enlighet med lag?

- Neutralt bemyndigande för styrelsens ordförande som förhandlade avtalen
- Nya styrelsens godkännande
- Iakttagit relevanta aktiebolagsrättsliga bestämmelser
- **Slutsats:** Ej i strid med lag, dessutom beslutat i enlighet med bolagsstyrningskoden

INCITAMENTSPROGRAM FÖR BOLAGSLEDNING (FORTS.)

Marknadsmässigt?

- Styrelsen svarar för förvaltningen av bolagets angelägenheter
- Måste iaktta vinstsyfte och bolagets verksamhetsföremål
- Bäst insyn med störst möjlighet att avgöra vad som är affärsmässigt mest fördelaktigt för bolaget
- Styrelsen måste ges ett omfattande utrymme för skön vid fullgörandet av sitt uppdrag
- Inga formella brister i beslutet
- **Slutsats:** Saknar skäl att ifrågasätta styrelsens bedömning

SAMMANFATTNING

Räkenskaper och förvaltning

- Inga brister
- Värdering av bolagets onoterade tillgångar avviker inte från branschpraxis

Syntetiska återköp

- Strider varken mot ABL eller god sed på aktiemarknaden
- Pris för återköp överensstämde med pris på aktien vid tidpunkt för syntetiskt återköp
- Saknar skäl att ifrågasätta styrelsens bedömning av vad som är affärsmässigt motiverat respektive utgör marknadsmässiga villkor

SAMMANFATTNING (FORTS.)

Senareläggandet av tidpunkten för avgivande av delårsrapport

- Inga hinder i vare sig lag eller avtalet med Nasdaq OMX

Incitamentsprogrammet för ledande befattningshavare

- Inga formella brister i beslutsförfarande
- Inte skäl att ifrågasätta marknadsmässighet