

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2008:36

2008-10-10

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2008-10-15.

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 10 oktober 2008 en framställning från Wistrand Advokatbyrå på uppdrag av Stenasfären. Framställningen rör undantag från budplikt i samband med nyemission.

Stena sfären består av de tre moderbolagen Stena AB ("Stena"), Stena Sessan AB ("Stena Sessan") och Stena Metall AB ("Stena Metall"). Stena, Stena Sessan och Stena Metall benämns nedan gemensamt för "Stena Sfären". På ett övergripande plan styrs Stena Sfären av ett sfärråd med uppgift bl.a. att övervaka och stödja Stena Sfärens utveckling i strategi och investeringsfrågor.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anför följande.

Meda AB är noterat på OMX Nordic Stock Exchange. Meda har ingått avtal om förvärv av Valeants verksamhet i Väst- och Östeuropa.

För Meda är förvärvet mycket viktigt från en strategisk synvinkel eftersom det innebär att Meda dels får en förstärkt ställning på existerande marknader i Västeuropa, dels får tillgång till nya marknader i Östeuropa. Vidare tillkommer en förstärkt produktportfölj med goda sy-

nergimöjligheter tillsammans med Medas existerande produktportfölj. Affären innebär följaktligen att betydande värden kan åstadkommas till gagn för aktieägarna. Förvärvet är villkorat av godkännande av berörda konkurrensmyndigheter.

Meda avser att finansiera förvärvet genom banklån samt genom sitt egna kapital. Initialt sker betalning genom upptagande av lån. Meda har i dagsläget en sådan finansiell ställning att en nyemission därefter kommer att ske för att finansiera förvärvet till den del som avser eget kapital. Vidare erfordras nyemissionen för att tillföra kapital för Medas löpande investeringsbehov. Genom garantin säkerställs att förvärvet och det framtida behovet av rörelsekapital kan uppnås med för Meda acceptabel kapitalstruktur. Detta är till gagn för alla aktieägare. Skulle inte affären kunna finansieras på planerat sätt riskeras aktieägarvärden att gå förlorade.

I anledning av vad som anförts ovan avser styrelsen för Meda att kalla till extra bolagsstämma med förslag till beslut om nyemission med företrädesrätt för aktieägarna med en total likvid om ca 1,5 mdr kr. Slutförande av förvärvet och nyemissionen beräknas genomföras före utgången av år 2008. Emissionskursen är inte bestämd, men kommer att sättas med sedvanlig rabatt i förhållande till börskursen. Kursen beräknas uppgå till ca 75 procent av Medas börskurs vid tidpunkten omedelbart före offentliggörandet av villkoren för emissionen.

Meda har en dominerande ägare, Stena Sessan, som äger aktier motsvarande ca 25,9 procent av aktiekapitalet och rösterna. Stena har förklarat sig villig att garantera nyemissionen och teckna de aktier som inte tecknas av övriga aktieägare.

Om emissionen fulltecknas kommer Stena Sessans ägarandel inte att förändras. Om inte några andra aktieägare utöver Stena tecknar aktier i nyemissionen, kommer Stena Sfärens andel av kapitalet och rösterna att öka. Hur stor ökningen blir beror dels på hur många aktier som tecknas av andra ägare, dels på vilken emissionskurs som används. Om börskursen skulle ligga på nu aktuell nivå, ca 54 kr, och emissionskursen skulle vara 75 procent härav, dvs kring 40 kr/aktie, skulle Stena Sfären om inga andra ägare tecknar emissionen, genom att infria garantin komma upp i en andel av röster och kapital om ca 36 procent. Andelen kan variera beroende på faktiskt utfall av ovan angivna variabler och om emissionskursen skulle ligga kring nivån 30 kr/aktie, vilket inte kan uteslutas, så kommer Stena Sfärens ägande att kunna uppgå till ca 38 procent.

Som framgått ovan riskerar Stena Sfären således genom att teckna överblivna aktier i Meda, att bli föremål för budplikt. Uppkomsten av eventuell budplikt för bolag inom Stena Sfären är, på grund av den garanti som dessa lämnat, helt beroende av övriga aktieägares anslutning till ovan beskrivna nyemission. Den ökning av Stena Sfärens ägarandel i Meda som är en följd av att garantin utnyttjats innebär således inte att det från Stena Sfären finns någon avsikt att äga mer än 30 procent av aktierna i Meda och inte heller att det finns någon avsikt att äga samtliga aktier i Meda.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden beviljar Stena Sfären dispens från den budplikt som kan uppkomma vid infriande av den beskrivna emissionsgarantin.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 5 § efter ansökan medge undantag från bestämmelserna i 3 kap. En sådan ansökan kan göras av en aktieägare i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket eller någon annan med ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 8 och 9 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2007:17).

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon efter förvärv av aktier, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier i ett aktiemarknadsbolag uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

I det nu aktuella fallet kan Stena Sfären genom att Stena garanterar emissionen i Meda uppnå ett aktieinnehav som representerar mer än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Enligt 3 kap. 1 § första stycket 2 LUA utlöser ett sådant innehav en skyldighet att inom fyra veckor lämna offentliga uppköpserbudanden avseende resterande aktier i bolaget

(budplikt).

Om det finns särskilda skäl, får enligt 7 kap. 5 § LUA undantag medges från bestämmelserna om budplikt. Undantag får förenas med villkor. I kommentaren till bestämmelsen har som exempel på skäl som bör kunna motivera undantag bl.a. anförts att innehavet har uppkommit till följd av att en aktieägare har utnyttjat sin företrädesrätt att teckna aktier i en nyemission (prop. 2005/06:140 s. 117).

Aktiemarknadsnämnden har i flera fall beviljat dispens från budplikt som uppkommit i samband teckning av aktier i en företrädesemission. Detsamma gäller ett garantiåtagande från en aktieägars sida att därutöver teckna aktier som inte tecknas av någon annan. Se bl.a. AMN 2008:04.

Aktiemarknadsnämnden utgår från att dispensansökan avser en nyemission i vilken aktieägarna erbjuds att teckna inte endast sin proportionella andel utan också så många aktier de i övrigt önskar förvärva och att garantin således avser endast aktier som därefter alltjämt inte tecknats. Nämnden utgår vidare från att styrelsen i valet mellan olika garantier kommit fram till att en garanti från just Stena skulle vara den för Meda bästa lösningen. Under dessa och den ytterligare förutsättningen att Stena Sfärens röstandel inte blir större än ca 38 procent bör enligt nämndens mening Stena Sfären kunna beviljas dispens från budplikten. Några skäl som med tillräcklig styrka talar emot en sådan dispens föreligger inte.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger Stena Sfären undantag från den budplikt som annars skulle kunna uppkomma till följd av aktieteckning i enlighet med garantiåtagandet inför nyemissionen i Meda AB. Dispensen är villkorad av att Stena Sfärens röstandel efter genomförandet av emissionen inte överstiger ca 38 procent av röstetalet för samtliga aktier i Meda AB. Om Stena Sfären därefter genom förvärv av ytterligare aktier i bolaget ökar sin röstandel utlöses budplikt.

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 skall därför tills vidare inte offentliggöras.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Bo Svensson

/Rolf Skog

Hur man överklagar

Beslutet kan överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om beslutet har gått honom eller henne emot. Överklagandet ska göras skriftligt. I skrivelsen ska klaganden ange vilket beslut som överklagas och vilken ändring som begärs. Skrivelsen med överklagandet skall ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, skall överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.