

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2009:25

2009-11-02

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2009-11-05.

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 30 oktober 2009 en framställning från Advokatfirman Vinge på uppdrag av Investor AB (publ) ("Investor"). Framställningen rör undantag från budplikt i samband med apportemission.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anföras i huvudsak följande.

Investor är ett svenskt börsnoterat investmentbolag, noterat på NASDAQ OMX Stockholm AB ("OMX"), Large Cap-listan.

Ett av de företag som Investor är delägare i är Swedish Orphan International Holding AB ("Swedish Orphan"). Investor äger cirka 42 procent av aktierna i bolaget. Övriga aktieägare är Priveq (en svensk private equity fond) med cirka 42 procent samt företagsledning, anställda och styrelse med cirka 16 procent. Swedish Orphan är ett svenskt företag som är specialiserat på distribution och marknadsföring av s.k. särläkemedel i Europa. Swedish Orphan grundades 1988.

Biovitrum AB (publ) ("Biovitrum") har under en längre tid övervägt att förvärva bolag eller verksamhet inriktad på särläkemedel och har därvid fört diskussioner med ett antal tänkbara kandidater däribland Swedish Orphan. Biovitrum är ett internationellt läkemedelsbolag som marknadsför specialistläkemedel i ett flertal regioner. Biovitrums stamaktier är noterade på OMX. Investor är sedan 2009 största aktieägare i Biovitrum och innehar för närvarande cirka

23 procent av aktier och röster i bolaget.

Aktieägarna i Swedish Orphan har under senare delen av 2009 initierat en strukturerad process i syfte att möjliggöra en avyttring av samtliga aktier i bolaget. Ett antal parter, däribland Biovitrum, har förklarat sitt intresse att förvärva samtliga aktier i Swedish Orphan. Det finns skäl att anta att konkurrensen mellan de potentiella förvärvarna är hård. Hans Glemstedt och Peter Sellei, som är styrelseledamöter i Biovitrum och anställda på Investor, har inte deltagit i styrelsens för Biovitrum handläggning av frågan. Dessutom har det upprättats informationsbarriärer mellan dessa personer och de anställda på Investor som tillsammans med övriga aktieägare i Swedish Orphan är engagerade i försäljningsprocessen.

Förevarande diskussioner ger vid handen att aktieägarna i Swedish Orphan ser positivt på Biovitrums erbjudande. Den förvärvsmodell som Biovitrum föredrar utifrån de finansieringsmöjligheter som står till buds innebär att Biovitrum förvärvar aktierna i Swedish Orphan dels genom en apportemission av nya stamaktier riktad till aktieägarna i Swedish Orphan ("Apportemissionen") dels genom erläggande av ett kontant vederlag.

Den exakta fördelningen mellan kontant- och aktievederlag är ännu inte bestämd dock att Priveq som äger 42 procent av aktierna i Swedish Orphan förklarar att de ej önskar vederlag i annan form än kontant. Skälet till detta är att vederlaget ska distribueras till Priveqs fondandelsägare. Företagsledningen i Swedish Orphan kan acceptera att erhålla 37 procent av sin försäljningslikvid utbetalad i stamaktier. På grund av de begränsningar beträffande Biovitrums finansieringsmöjligheter som redogörs för nedan har Investor förklarat sig berett att inte erhålla någon kontant likvid utan att erhålla hela vederlaget i form av stamaktier.

Biovitrum bedömer att verksamheterna i Swedish Orphan och Biovitrum kompletterar varandra och att det finns goda möjligheter att genom ett samgående uppnå betydande synergiefekter till gagn för nuvarande aktieägare i Biovitrum. Skulle inte transaktionen kunna genomföras riskerar aktieägarvärden för Biovitrums aktieägare att gå förlorade. Investor önskar även fortsättningsvis bidra till det sammanslagna bolagets utveckling genom ett långsiktigt ägande.

Biovitrum bedömer att den för bolaget i praktiken enda vägen att finansiera kontantvederlaget är en kombination av banklån och en garanterad kontant nyemission med företrädesrätt för bolagets aktieägare ("Företrädesemissionen").

För att säkerställa att Företrädesemissionen fulltecknas avser Biovitrum att ingå avtal om emissionsgaranti med ett konsortium av banker/investment banker samt att söka teckningsförbindelser från ett antal större befintliga aktieägare. Med anledning av detta har Investor förklarat sig berett att åta sig att utnyttja sin företrädesrätt fullt ut och teckna sin pro rata del i Företrädesemissionen. Investor kommer inte att ingå åtagande om att garantera teckning av aktier utöver sin pro rata del i Företrädesemissionen och kommer heller inte att förvärva ytterligare teckningsrätter eller teckna aktier utan stöd av teckningsrätter. Det åtagande att utnyttja sin företrädesrätt som Investor avser att ingå motsvarar således cirka 23 procent av emissionsbeloppet och mot bakgrund av att Företrädesemissionen kommer att vara garanterad kommer Investors totala aktieinnehav inte att öka genom att Investor tecknar sin pro rata del i Företrädesemissionen. Garanterande banker har förklarat sig inte vara beredda att garantera en större företrädesemission än den som nu planeras. Likaså bedöms Biovitrum inte kunna erhålla ytterligare bankfinansiering. Med anledning härav kan kontantdelen av vederlaget ej höjas och transaktionen kan endast genomföras om Investor accepterar att ej erhålla något kontantvederlag eftersom, som nämnts ovan, säljaren Priveq önskar erhålla hela sin försäljningslikvid i form av kontanter.

Investors totala aktieinnehav med beaktande av genomförande av Apportemissionen är bland annat beroende av hur stort vederlag som ska erläggas för Swedish Orphan och den exakta fördelningen mellan kontant- och aktievederlag. Aktiemarknadsnämnden kan i sin prövning förutsätta att Investors andel av röstetalet i Biovitrum inte kommer att överstiga 43 procent.

Biovitrums styrelse har för avsikt att föreslå bolagsstämman att besluta (eller bemyndiga styrelsen att besluta) (i) om Apportemissionen av stamaktier till Investor och i viss omfattning övriga aktieägare i Swedish Orphan i samband med ovan beskrivna transaktion, (ii) om Företrädesemissionen av stamaktier med företrädesrätt för Biovitrums aktieägare samt (iii) om ändring av bolagsordningens aktie- och kapitalgränser med anledning av emissionerna. Besluten om Apportemission, Företrädesemission och bolagsordningsändring kommer att fattas som ett beslut alternativt vara villkorade av varandra samt ska, i vart fall såvitt avser Apportemissionen, biträdas av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädna på stämman, varvid man vid rösträkningen ska bortse från de aktier som innehas och på stämman företräds av Investor. Inför bolagsstämman kommer aktieägarna att erhålla information om den ägar- och röstandel Investor maximalt kan

komma att uppnå i Biovitrum efter transaktionens fullbordande med beaktande av Apportemissionen. I enlighet med OMX regelverk (punkten 4.1 – särskilda börsregler – beslut om transaktioner med närstående) kommer aktieägarna även att tillhandahållas ett värderingsutlåtande från oberoende expert samt en styrelseredogörelse avseende transaktionen och även ta ställning till transaktionen som sådan.

Med anledning av det innehav som Investor kan komma att uppnå genom Apportemissionen kan budplikt uppkomma i enlighet med lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ("LUA") avseende resterande aktier i Biovitrum. Investor hemställer hos Aktiemarknadsnämnden om dispens från dylik budplikt.

Med hänsyn till att framställan gäller planerade åtgärder som inte är allmänt kända hemställer Investor vidare att ansökan behandlas konfidentiellt och att Aktiemarknadsnämndens uttalande med anledning av framställan inte offentliggörs förrän åtgärderna vidtagits, gjorts allmänt kända av den som planerat respektive åtgärd eller på annat sätt blivit allmänt kända.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 5 § efter ansökan medge undantag från dessa bestämmelser. En ansökan om dispens från budplikt kan göras av en aktieägare i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet 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, 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.

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 anförts bl.a. att innehavet uppkommit till följd av en emission av aktier som utgör vederlag vid köp av bolag eller annan egendom . Se prop. 2005/06:140 s. 112.

Aktiemarknadsnämnden har i flera fall beviljat dispens från budplikt som uppkommit till följd av en emission av aktier som utgör vederlag vid köp av bolag eller annan egendom. Se bl.a. AMN 2008:34 och 2009-09.

I det nu aktuella fallet kommer Investor genom deltagande i den planerade apportemissionen att uppnå ett aktieinnehav i Biovitrum som representerar mer än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Investor är därmed skyldigt att inom fyra veckor lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).

Av framställningen framgår att apportemissionen är ett led i Biovitrums förvärv av Swedish Orphan från bland andra Investor. Även om vederlaget för förvärvet på anförda skäl inte är detsamma för alla aktieägare i Swedish Orphan föreligger, enligt Aktiemarknadsnämndens bedömning, i detta fall en sådan situation som enligt lagens förarbeten kan motivera dispens från budplikt. Nämnden förutsätter att emissionen, i överensstämmelse med av nämnden etablerad praxis, ska beslutas med kvalificerad stämmomajoritet, varvid man vid rösträkningen ska bortse från de aktier som innehas och på stämman företräds av Investor samt att aktieägarna i Biovitrum genom kallelsen till bolagsstämman ska informeras om den kapital- respektive röstandel som Investor kommer att inneha i Biovitrum efter emissionens genomförande. Förutsättningar finns därmed att bevilja Investor dispens från budplikt.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, på i framställningen angivna förutsättningar, Investor undantag från den budplikt beträffande aktierna i Biovitrum som annars skulle kunna uppkomma om den i framställningen beskrivna apportemissionen genomförs. Undantaget är villkorat av att beslut om emissionen fattas på det sätt som beskrivits i sista stycket, nämndens överväganden. Om Investor därefter genom förvärv av ytterligare aktier i Biovitrum skulle öka 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 ska därför tills vidare inte offentliggöras.]

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Lars Bredin (ordförande), Ulf Aspenberg, Johan Flodström och Arne Karlsson.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Lars Bredin

Ragnar Boman

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 ska ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, ska överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.