

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2011:08

2011-03-27

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2011-06-17.

BESLUT

De i framställningen beskrivna tänkbara händelseförloppet i samband med att aktierna i Karolinska Development AB tas upp till handel på Nasdaq OMX Stockholm utlöser inte 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.]

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 25 mars 2011 en framställning från Advokatfirman Vinge som ombud för Karolinska Institutet Holding AB ("KIHAB"). Framställningen rör tolkning av reglerna om budplikt och eventuell dispens från samma regler i samband med vissa arrangemang vid en börsintroduktion.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anföras i huvudsak följande.

Vid nyemission i samband med upptagande av handel av ett bolags aktier på reglerad mark-

nad används regelmässigt ett förfarande med aktielån innebärande att huvudaktieägarna lånar ut aktier i bolaget för att underlätta inblandade bankers leverans av aktier till tecknarna i erbjudandet. När nyemissionen sedan registreras lämnas nyemitterade aktier i samma antal som de utlånade aktierna tillbaka till huvudaktieägarna. Den tid under vilken aktier är utlånade enligt detta förfarande är typiskt sett begränsad till den tid under vilken handeln med bolagets aktier är villkorad av att villkoren för erbjudandet uppfylls, vilket normalt sker omkring den fjärde handelsdagen, samt den tid därefter, normalt högst någon dag, som det tar att leverera de nyregistrerade aktierna till huvudaktieägarna.

Aktier kan även vara utlånade under en längre period (cirka 30 dagar) för att hantera en så kallad övertilldelningsoption. Utlåning av sistnämnt slag omfattas inte av denna framställan.

Karolinska Development AB ("KD") har ansökt om upptagande till handel av bolagets B-aktier på NASDAQ OMX Stockholm. I samband med marknadsintroduktionen avser KD att genomföra en ägarspridning genom en nyemission av B-aktier.

KIHAB äger för närvarande aktier i KD representerande cirka 37 procent av rösterna för samtliga aktier i KD. Det har inte slutligt bestämts hur många aktier i KD som kommer att emitteras i samband med marknadsintroduktionen och det är därför inte säkert att emissionen kommer att medföra att KIHAB:s innehav späds ut under 30 procent av rösterna efter nyemissionen. KIHAB kan således komma att äga aktier som representerar mer än 30 procent av rösterna både före och efter nyemissionen. På sedvanligt ovan beskrivet sätt avser KIHAB att låna ut aktier för att underlätta inblandade bankers leverans av aktier till tecknarna i nyemissionen. KIHAB kommer att få tillbaka aktierna genom att inblandade banker, som tecknar aktier i nyemissionen för teckningsberättigades räkning, överför de nyemitterade aktierna till KIHAB så snart som dessa har registrerats vid Bolagsverket och skapats i Euroclear-systemet.

Scenario 1

Eftersom röststarka A-aktier inte lånas ut kommer KIHAB:s röstandel *baserat på totalt antal aktier och röster i bolaget före nyemissionen* sannolikt aldrig att falla under 30 procent. Omedelbart efter registrering av de nyemitterade B-aktierna vid Bolagsverket, men innan dessa aktier överförs till KIHAB, kommer KIHAB:s röstandel dock sannolikt att under den mycket begränsade tid (sannolikt högst en dag) som det tar att överföra de nyemitterade aktierna till

KIHAB, att sjunka under 30 procent *baserat på totalt antal röster efter nyemissionen* för att sedan möjligen åter överstiga 30 procent när sådan överföring har skett.

Scenario 2

Det är osannolikt men kan inte uteslutas att KIHAB:s röstandel faller under 30 procent redan i utlåningsögonblicket, alltså även *baserat på totalt antal röster före nyemissionen*. KIHAB kan då ändå komma att ha en röstandel överstigande 30 procent såväl före som efter nyemissionen. Den tid under vilken röstandelen på grund av utlåningen skulle understiga 30 procent skulle i så fall, utöver den korta tid som anges i scenario 1 ovan, även omfatta de högst tre till fyra handelsdagar som föregår registrering av nyemissionen. Under dessa tre till fyra handelsdagar kommer dock handeln i aktien att vara villkorad.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställer KIHAB att nämnden lämnar besked om huruvida budplikt för KIHAB uppkommer i scenario 1 eller scenario 2.

Om budplikt anses uppkomma, hemställer KIHAB om dispens från budplikten på grund av att återfåendet av aktier motsvarande vad som utlånats inte innebär att ett reellt kontrollägarskifte sker. KIHAB hemställer vidare att sådan dispens även ska omfatta eventuella ytterligare förvärv som därefter görs av KIHAB.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Bestämmelserna är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägarskifte.

Finansinspektionen får enligt 7 kap. 5 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller och medge undantag från bestämmelserna i 3 kap. 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 ge besked om huruvida budplikt gäller och att besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2007:17). 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.

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. Ägaren i fråga ska då erbjuda sig att förvärva även resterande aktier till ett på visst sätt bestämt pris

I det nu aktuella fallet ska nyemitterade aktier i Karolinska Development AB tas upp till handel på den reglerade marknaden Nasdaq OMX Stockholm. För att underlätta inblandade bankers leverans av aktier till aktietecknare avser KIHAB att under några dagar låna ut aktier till bankerna ifråga. KIHAB kommer att få tillbaka aktierna genom att bankerna, som tecknar aktier i nyemissionen för teckningsberättigades räkning, överför de nyemitterade aktierna till KIHAB så snart som dessa har registrerats vid Bolagsverket och skapats i Euroclear-systemet. Innan de nya aktierna registrerats kan aktierna i Karolinska Development AB under några dagar komma att vara föremål för s.k. villkorad handel. Som nämnden konstaterat i AMN 2006:34 ska reglerna om budplikt inte anses tillämpliga under den tiden utan först från den tidpunkt aktierna handlas utan villkor.

Omedelbart efter registrering av de nyemitterade B-aktierna vid Bolagsverket, men innan dessa aktier överförs till KIHAB, kan enligt framställningen KIHAB:s röstandel under den mycket begränsade tid (sannolikt högst en dag) som det tar att överföra de nyemitterade aktierna till KIHAB, komma att understiga tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget för att därefter åter uppgå till tre tiondelar eller mer av röstetalet. Enligt nämndens mening kan denna teknikalitet i emissionsförfarandet emellertid inte anses utlösa budplikt.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

/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 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.