

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2019:24

2019-06-03

BESLUT

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2019-06-05.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under i framställningen angivna förutsättningar, Sino Biopharmaceutical Limited undantag från den budplikt som annars skulle uppkomma om bolaget förvärvar aktier i den i framställningen beskrivna kvittningsemissionen i Karolinska Development AB, på villkor att

1) aktieägarna inför bolagsstämman i Karolinska Development AB informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Sino Biopharmaceutical Limited högst kan få genom att förvärva aktierna, samt att

2) emissionsbeslutet godkänns av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda på stämman, varvid man ska bortse från aktier som innehas av Sino Biopharmaceutical Limited.

Om Sino Biopharmaceutical Limited förvärvar ytterligare aktier i Karolinska Development AB och därigenom ökar sin röstandel uppkommer 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 29 maj 2019 en framställning från Cirio Advokatbyrå som ombud för Sino Biopharmaceutical Limited ("Sino Biopharmaceutical"). Framställningen rör dispens från budplikt enligt lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA).

FRAMSTÄLLNING

Bakgrund

Sino Biopharmaceutical, noterat på Hongkongbörsen, är en av de ledande läkemedelskoncernerna i Kina och en betydande befintlig aktieägare i Karolinska Development AB ("Karolinska Development" eller "Bolaget"). År 2018 uppgick Sino Biopharmaceuticals intäkter till 20,9 miljarder RMB (cirka 29,0 miljarder kronor) och vinsten efter skatt till 10,7 miljarder RMB (cirka 14,8 miljarder kronor). Sino Biopharmaceutical har tillsammans med sina dotterbolag närmare 22 000 anställda.

Karolinska Development är ett publikt aktiebolag noterat på Nasdaq Stockholm. Bolaget är ett nordiskt investmentbolag inom life science. Bolaget fokuserar på att identifiera medicinska innovationer och att investera för att skapa och utveckla bolag som vidareutvecklar sådana innovationer till differentierade produkter som kan göra skillnad för patienters liv och generera en attraktiv avkastning till aktieägarna. Det totala antalet aktier i Bolaget uppgår till 64 418 737, fördelat på två aktieklasser med olika röstvärde: 1 503 098 A-aktier, vardera berättigar till tio röster, och 62 915 639 B-aktier, vardera berättigar till en röst. Bolagets aktiekapital uppgår till 644 187,37 kronor. Den 31 december 2018 hade Bolaget cirka 4 000 aktieägare.

Stängningskursen för Bolagets B-aktie den 29 maj 2019 var 3,66 kronor och Bolagets börsvärde var 230 miljoner kronor baserat på de utstående B-aktierna (97,7 procent av det totala antalet aktier i Bolaget).

Bolaget emitterade den 2 januari 2015 konvertibler med ett nominellt värde om 387 miljoner kronor. Konvertiblerna löper med en årlig ränta om åtta (8) procent från 1 januari 2015 till och med den 31 december 2019, då det konvertibla lånet förfaller till betalning. Röntan betalas årligen i efterskott och betalas i anslutning till återbetalningen av konvertibelskulden, givet att konvertering inte har skett tidigare.

Konvertibelskulden ger innehavaren en rätt att konvertera konvertiblerna till B-aktier, till en konverteringskurs om 22 kronor per B-aktie, till och med den 30 juni 2019. Som angivits ovan var stängningskursen den 29 maj 2019 för Bolagets B-aktie 3,66 kronor. Alternativet att konvertera kommer således inte att utnyttjas. Konvertiblerna är registrerade hos Euroclear och upptagna till handel på Nasdaq Stockholm.

Konvertibelskuldens nominella värde reducerades till 329 miljoner kronor efter en kvittningsemission i mars 2017. Den utestående konvertibelskulden, inklusive upplupen ränta per återbetalningsdatumet 31 december 2019, uppgår till cirka 484 miljoner kronor, givet att konvertering inte skett tidigare.

Sino Biopharmaceutical innehar 4 853 141 B-aktier i Bolaget, motsvarande cirka 7,53 procent av aktierna och cirka 6,23 procent av rösterna i Bolaget, samt konvertibler med ett nominellt värde om 22 858 294 kronor. Chia Tai Resources innehar konvertibler i Bolaget med ett nominellt värde om 250 000 000 kronor. Chia Tai Resources är ett helägt dotterbolag till Sino Biopharmaceutical. Sino Biopharmaceuticals och Chia Tai Resources del av konvertibellånet uppgår till sammanlagt 385 783 864 kronor inklusive upplupen ränta fram till den 30 juni 2019.

Karolinska Development är part i ett avtal, väsentligt för Bolagets verksamhet, som innehåller en change of control-klausul som ger motparten rätt att säga upp avtalet om någon aktieägares innehav överstiger 50 procent av det totala antalet röster i Bolaget.

Bolagets finansiella situation

Under år 2018 ingick Bolaget ett avtal med DNB om en ettårig kreditfacilitet om totalt 50 miljoner kronor och, som framgår ovan, har Bolaget även en konvertibelskuld 2015/2019 som, inklusive upplupen ränta per återbetalningsdatumet den 31 december 2019, uppgår till totalt 484 miljoner kronor. Kassaflödet från Bolagets verksamheter före ändringar i rörelsekapitalet och investeringar i verksamheten uppgick till -29,0 miljoner kronor under 2018 och -34,4 miljoner kronor under 2017. Bolagets likvida medel och kortfristiga investeringar uppgick den 31 mars 2019 till 62 miljoner kronor. Bolaget räknar inte med att kunna disponera över några tillgångar som kan användas för återbetalning av konvertibelskulden.

I slutet av 2019 är Karolinska Development skyldigt att återbetala ett belopp överstigande 500 miljoner kronor och Bolaget kommer inte kunna genomföra en sådan återbetalning utan extern finansiering. Således kommer Bolaget sannolikt komma på obestånd i slutet av 2019 om inte ytterligare finansiering erhålls. Bolagets styrelse har kontinuerligt utvärderat Bolagets ekonomiska situation och har sökt efter en lösning som ska stärka Bolagets finansiella ställning och därmed uppfylla förutsättningarna för ”going concern”. Bolaget har under mer än ett års tid, tillsammans med finansiella rådgivare och jurister, diskuterat ett flertal alternativ med konvertibelinnehavare, aktieägare och potentiella investerare. Alla försök att inhämta ytterligare eget kapital till Bolaget har emellertid varit utan framgång eftersom ingen har varit villig att investera kapital som i praktiken kommer att användas för att betala Bolagets utestående skulder, inklusive konvertibeln 2015/2019 som förfaller den 31 december 2019. Vidare har priset på B-aktien sjunkit väsentligt under de senaste månaderna och det nuvarande börsvärdet uppgår till totalt 230 miljoner kronor baserat på de utstående B-aktierna (97,7 procent av det totala antalet aktier i Bolaget). Således är beloppet som ska återbetalas väsentligt högre än Bolagets nuvarande börsvärde, vilket gör det svårare att framgångsrikt anskaffa tillräckliga medel för att återbetala främst konvertibelskulden.

De möjliga lösningar som diskuterats av styrelsen inkluderar exempelvis företrädesemissioner samt riktade emissioner till befintliga aktieägare och/eller nya externa investerare. Bolaget har emellertid, på grund av osäkerhet kopplad till konvertibelskulden, inga möjligheter att genomföra några kapitalanskaffningar förrän det kan visas på en lösning för konvertibelskulden. Utöver det är Bolaget i behov av ytterligare finansiering för att fortsatt kunna driva sin verksamhet och för att kunna göra nödvändiga uppföljningsinvesteringar i sina portföljbolag. Det är

Bolagets bedömning att det är omöjligt att anskaffa sådan finansiering om konvertibelskulden inte löses.

Utöver det ovan beskrivna har Bolagets styrelse även diskuterat en refinansiering av konvertibelskulden med potentiella kreditgivare för att minska räntekostnaderna och återbetala primärt konvertibelskulden. Försöken att erhålla sådan finansiering är pågående, men styrelsen bedömer det som osannolikt att Bolaget kommer kunna erhålla tillräckliga medel för återbetalning av konvertibelskulden.

Bolagets styrelse har också bedömt att återköp av konvertiblerna inte är en fungerande lösning, eftersom Bolaget, som framgår ovan, saknar tillräckliga likvida medel och upplåningsförmåga för att kunna finansiera ett sådant återköp.

Bolagets styrelse har därför kommit till slutsatsen att Bolagets enda återstående alternativ är att besluta om att genomföra en nyemission, med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, riktad till konvertibelinnehavare, med erbjudande om att kvitta innehavda konvertibler som betalning för nya B-aktier i Bolaget. Sino Biopharmaceutical har förklarat sig villigt att stödja Bolaget genom att kvitta sina konvertibler mot nya aktier i Bolaget upp till maximalt 49 procent av rösterna i Bolaget. Sino Biopharmaceuticals åtagande är villkorat av att styrelsegodkännande i Sino Biopharma erhålls före årsstämman i Karolinska Development, vilket således är en förutsättning för en sådan riktad nyemission. Sino Biopharmaceuticals åtagande förutsätter vidare att konvertibelinnehavare representerande minst 95 procent av konvertibellånet, inklusive Sino Biopharmaceuticals innehav, åtar sig att kvitta sina konvertibelinnehav i en sådan riktad nyemission. Sino Biopharmaceuticals åtagande förutsätter även att Sino Biopharmaceuticals erhåller dispens från budplikt.

Styrelsen har följaktligen beslutat om en sådan riktad nyemission den 29 maj 2019, för efterföljande godkännande av årsstämman som hålls den 28 juni 2019. Styrelsen avser att besluta om och meddela de slutliga villkoren för nyemissionen före årsstämman. Teckningskursen ska fastställas som den volymviktade genomsnittliga betalkursen ("VWAP"), för Bolagets aktie, femton (15) handelsdagar som slutar två (2) handelsdagar före årsstämman med tre (3) procents rabatt på sådan beräknad VWAP. Ovanstående säkerställer att teckningskursen kan anses marknadsmässig.

För giltigt beslut avseende godkännande av nyemissionen riktad till konvertibelinnehavarna krävs biträde av aktieägare med minst två tredjedelar av såväl avgivna röster som aktier som är företrädna vid stämman.

Skäl för dispens från budplikten

Sino Biopharmaceutical innehar 7,53 procent av aktierna och 6,23 procent av rösterna i Bolaget samt cirka 83 procent av konvertiblerna. Som nämnts ovan avser styrelsen att besluta om och meddela de slutliga villkoren för nyemissionen före årsstämman. Emellertid kan, som också nämnts ovan, ingen aktieägars innehav överstiga mer än 50 procent av rösterna i Bolaget på grund av change of control-klausulen i det för Bolaget väsentliga avtalet. Därför kommer Sino Biopharmaceutical inte att teckna aktier så att dess innehav överstiger 49 procent av det totala antalet röster i Bolaget. I det fall det totala utestående beloppet av konvertibellånet från Sino Biopharmaceutical inte blir fullt återbetalat genom kvittningen i den riktade emissionen, kommer Sino Biopharmaceutical att överlåta den kvarvarande delen av dess konvertibler till en tredje part, ej närstående till Sino Biopharmaceutical, i vederbörlig tid för parten som förvärvar den kvarvarande delen av Sino Biopharmaceuticals konvertibler att utnyttja dem genom teckning av B-aktier under teckningstiden i nyemissionen, eller allra senast den 30 september 2019, med betalning genom kvittning av dessa konvertibler. Om teckningskursen i den av styrelsen beslutade emissionen är högre än marknadspriset för B-aktierna i Bolaget noterat på Nasdaq Stockholm, ska den kvarvarande delen av konvertiblerna istället kvittas i en nyemission med en teckningskurs motsvarande VWAP för Bolagets aktie femton (15) handelsdagar som slutar två (2) handelsdagar före kvittning med tre (3) procents rabatt på sådan beräknad VWAP.

Som ett resultat av nuvarande aktiekurs och storleken på Sino Biopharmaceuticals innehav av konvertibelskulden, skulle Sino Biopharmaceutical, om det accepterar erbjudandet att kvitta dess konvertibelinnehav mot nya B-aktier upp till 49 procent av rösterna i Bolaget, bli skyldigt att lämna ett budpliktsbud i enlighet med 3 kap. 1 § LUA. Sino Biopharmaceutical ansöker om dispens hos Aktiemarknadsnämnden från en sådan budplikt.

Bolaget befinner sig i en mycket ansträngd och utsatt finansiell situation, och stora värden för aktieägarna kommer att skadas allvarligt om Bolaget inte lyckas lösa konvertibelskulden och kommer på obestånd. Bolaget har därför ett överhängande behov av att hitta en lösning i syfte att bevara värden för aktieägarna och konvertibelinnehavarna, i vilken dispens från reglerna om budplikt för Sino Biopharmaceutical är avgörande för Bolagets överlevnad.

Den beslutade nyemissionen anses av Bolagets styrelse vara den enda genomförbara lösningen för Bolaget att lösa sin nuvarande ansträngda finansiella situation. Erbjudandet till konvertibelinnehavarna och Sino Biopharmaceuticals dispens anses vara avgörande för Bolagets fortlevnad och det är av allra största vikt att så mycket som möjligt av konvertibelskulden kan omvandlas till eget kapital, för att ge Bolaget en långsiktig lösning som tillåter det att fullt ut fokusera på sin kärnverksamhet och att återfå förmågan att finansiera Bolagets verksamhet.

I enlighet med 7 kap. 5 § LUA ska dispens från reglerna om budplikt medges om särskilda skäl föreligger. Som särskilda skäl har det i förarbetena bland annat anförts att gränserna för budplikt passerats till följd av en emission som är ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter (prop. 2005/06:140 s. 117). Enligt förarbetena (prop. 2005:06/140 s. 117) ska genom en helhetsbedömning prövas om dispens är i aktieägar-kollektivets intresse och om detta intresse kan anses väga tyngre än den möjlighet för aktieägare att lämna bolaget som budplikten innebär. Det anges vidare att vid en sådan prövning kan bland annat beaktas i vilken utsträckning emissionen stöds, eller vid en bolagsstämma förutsätter stöd, av aktieägarna.

Aktiemarknadsnämnden har i flera uttalanden medgett dispens från budplikten med skälet att bolaget anses befinna sig i betydande ekonomiska svårigheter (se bl.a. AMN 2018:26, 2016:30 och 2016:09).

Om Sino Biopharmaceutical beviljas dispens från budplikten kommer Bolaget, genom ett särskilt pressmeddelande innan årsstämman, att offentliggöra information om att Sino Biopharmaceutical har beviljats sådan dispens, den kapital- respektive röstandel som Sino Biopharmaceutical högst kan uppnå om erbjudandet accepteras samt information om eventuella villkor för dispensen.

Hemställan

Sino Biopharmaceutical hemställer mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden beviljar Sino Biopharmaceutical dispens från den budplikt som skulle kunna uppkomma om Sino Biopharmaceutical skulle acceptera att kvitta sitt och sitt dotterbolags konvertibelinnehav i en riktad nyemission till konvertibelinnehavarna beslutad av Karolinska Development mot B-aktier i Bolaget.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. LUA finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 respektive 5 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller och medge undantag från budplikt. En ansökan kan göras av den som har 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 ge besked om huruvida budplikt gäller och 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 uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägar-skifte. Den som förvärvar aktier i ett bolag på Nasdaq Stockholm i sådan omfattning att kontroll – minst tre tiondelar av röstetalet – uppnås, ska erbjuda sig att förvärva även resterande aktier till ett i reglerna på visst sätt angivet pris. För övriga aktieägare innebär budplikten en individuell rätt att bli erbjuden möjligheten att lämna bolaget genom att överlåta sina aktier till kontrollägaren.

Om det finns särskilda skäl, får enligt 7 kap. 5 § LUA undantag medges från bestämmelserna om budplikt. Undantag får förenas med villkor. Av kommentaren till bestämmelsen framgår vidare att Aktiemarknadsnämnden har att genom en helhetsbedömning pröva om en dispens ligger i aktieägarkollektivets intresse och detta intresse kan anses väga tyngre än den möjlighet för aktieägare att lämna bolaget som budplikten innebär. Vid en sådan prövning kan beaktas bl.a. i vilken utsträckning emissionen stöds eller vid en bolagsstämma förutsätter stöd av aktieägarna.

Som exempel på omständigheter som kan motivera att dispens lämnas från budplikt nämns i lagens förarbeten att aktieinnehavet uppkommit genom en emission av aktier som utgör ett

erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter. Aktiemarknadsnämnden har också vid flera tillfällen meddelat dispens på den grunden, se bl.a. AMN 2018:26, 2016:30, 2016:09, 2015:01, 2014:02.

I det nu aktuella fallet ska Sino Biopharmaceutical Limited teckna aktier i en kvittningsemission i Karolinska Development och kommer därigenom att uppnå mer än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Därigenom uppkommer budplikt för Sino Biopharmaceutical Limited. I ljuset av vad som i framställningen anförs om skälen till kvittningsemissionen och den ekonomiska situationen i Karolinska Development föreligger emellertid enligt nämndens mening förutsättningar för att bevilja dispens från budplikten, om aktieägarna inför stämmans behandling av emissionsfrågan är informerade om hur stor röstandel som Sino Biopharmaceutical Limited kommer att få genom att förvärva aktierna ifråga. Dessutom måste emissionen stödjas av en stor majoritet bland övriga aktieägare. Några skäl som med tillräcklig styrka talar emot ett på sådana villkor lämnat undantag kan inte anses föreligga.

På grund av det anförda ska ansökan om dispens från budplikt bifallas.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Ann-Christine Lindeblad (ordförande), Ramsay Brufer, Peter Bäärnhielm, Wilhelm Lüning, Nina Macpherson, Jens Nystrand, Carl-Johan Pousette och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Ann-Christine Lindeblad

/Rolf Skog

Hur man överklagar

Beslutet om dispens från budplikt 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.