

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2011:31

2011-11-16

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17).

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden avslår European Nano Invest AB:s ansökan om dispens från budplikt.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 10 november 2011 en framställning från European Nano Invest AB, (556653-3476). Framställningen rör dispens från budplikt i en kvittningsemission.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs följande.

European Nano Invest AB ("ENI") med närstående äger A-aktier och B-aktier i Obducat AB (publ), 556378-5632, ("Obducat") motsvarande sammanlagt cirka 22 procent av rösterna och cirka 3,5 procent av kapitalet.

Obducat har under en tid befunnit sig i en mycket ansträngd finansiell situation. I revisorsyttrandet över delårsrapporten för januari-september 2010 angavs t.ex. följande: "Som framgår av delårsrapporten är bolagets likviditetsbehov beroende av att tillräcklig omfattning av order, som genererar positivt kassaflöde, erhålls. Vidare utgör den kvarvarande konvertibelskulden på 12 MSEK, som förfaller till betalning i mars 2011, en finansiell osäkerhet. Bolaget arbetar med olika finansieringsalternativ för att stärka likviditeten. Vid tidpunkten för undertecknandet av denna granskningsrapport är bolagets finansiering inte säkerställd. Detta förhållande tyder på att det fortsatt finns en väsentlig osäkerhetsfaktor som kan leda till betydande tvivel om företagets förmåga att fortsätta sin verksamhet."

Obducat genomförde mot ovanstående bakgrund under i januari 2011 en företrädesemission av konvertibler. Rätt att teckna konvertibler med företrädesrätt tillkom aktieägarna och innehavarna av utestående teckningsoptioner i Obducat. Utestående konvertibler i Obducat skulle vidare inom kort förfalla till återbetalning, vilket inte Obducats likviditet skulle medge. Därför erbjöds konvertibelinnehavarna att i en separat kvittningsemission byta ut sina befintliga konvertibler mot nya konvertibler med förfallodag 2014 (samma slags konvertibler som i företrädesemissionen). Emissionsvolymen i företrädesemissionen var högst cirka 66 miljoner kronor och i kvittningsemissionen högst cirka 11 miljoner kronor. Emissionsutfallet blev emellertid dåligt. Endast cirka 11,7 miljoner kronor tecknades i företrädesemissionen och endast cirka 0,7 miljoner kronor kvittades i kvittningsemissionen. Obducats konvertibelskuld enligt de nya konvertiblerna (2011/2014) uppgår således till cirka 12,4 miljoner kronor. Det tidigare konvertibellånet (2008/2011), som numera förfallit till betalning utan att Obducat har kunnat verkställa återbetalning, uppgår till 11,2 miljoner kronor. Även ENI:s finansiella resurser är begränsade. ENI tecknade emellertid A-konvertibler januariemissionen motsvarande cirka 44 procent av sin företrädesrättsandel och uppnådde därigenom den inledningsvis angivna ägar- och röstandelen.

Till följd av det låga utfallet i januariemissionerna kunde Obducat inte längre finansiera de rörelsedrivande dotterbolagen. Det beslutades därför om företagsrekonstruktion för det svenska dotterbolaget Obducat Technologies AB. I det UK-baserade dotterbolaget Obducat Cam-Scan Ltd. träffades frivilliga överenskommelser med fordringsägarna om att senarelägga betalningarna. Vidare genomförde samtliga rörelsedrivande bolag i Obducat-koncernen kraftiga kostnadsbesparingsåtgärder under våren 2011.

Revisionsberättelsen för 2010 är oren på grund av den finansiella situationen.

Som ett led i ansträngningarna för att åtgärda Obducats allvarliga finansiella problem beslutade bolagsstämman i maj 2011 om ytterligare en kapitalanskaffning. Stämman beslöt om en företrädesemission (av så kallade units bestående av aktier och teckningsoptioner) till aktieägarna, teckningsoptionsinnehavarna och konvertibelinnehavarna. I ett försök att minska bolagets skuldbörda beslöts också om en kvittningsemission, varigenom innehavarna av konvertibler 2011/2014 erbjöds att i en separat kvittningsemission byta ut sina befintliga konvertibler mot aktier. Emissionsvolymen i företrädesemissionen var högst cirka 36 miljoner kronor och i

kvittningsemissionen högst cirka 12,4 miljoner kronor. Emissionutfallet blev ånyo dåligt. Endast cirka åtta miljoner kronor tecknades i företrädesemissionen och endast cirka fem miljoner kronor kvittades i kvittningsemissionen. En partiell emissiongaranti togs därutöver i anspråk med cirka 13 miljoner kronor. Obducat arbetar för närvarande med att försöka erhålla teckningar utan förtträdesrätt avseende återstående del av företrädesemissionen.

ENI, som inte heller denna gång hade tillräckliga finansiella resurser för att teckna hela sin företrädesandel, har tecknat A-aktier i majemissionen motsvarande cirka 60 procent av sin företrädesrättsandel. Vidare har ENI, efter noggranna överväganden om förutsättningarna för att hjälpa Obducat ur sina allvarliga finansiella problem, beslutat sig för att i kvittningsemissionen kvitta bort hela sin konvertibelfordran 2011/2014 om cirka 1,5 miljoner kronor mot nya aktier i Obducat. Beslutet att kvitta bort konvertibelfordringen är betingat av en önskan att rädda Obducat, och därmed naturligtvis även ENI:s egen befintliga investering, men får från objektiva utgångspunkter betecknas som en extrem riskinvestering.

ENI:s deltagande med företrädesrätt i majemissionen har inte i sig kunnat medföra en budpliktsutlösande ökning av ENI:s röstandel. Nyemissionen har därför inte föregåtts av någon ansökan om budpliktsdispens. Det som nu aktualiserar budplikt är i stället ENI:s beslut att, för att hjälpa ett Obducat i allvarligt finansiellt trångmål, dessutom kvitta bort sitt konvertibellån mot aktier. Dessa aktier är röststarka A-aktier, vilket får ett betydande röstandelsmässigt genomslag för ENI. Teckningstiden i majemissionerna har förlängts vid ett par tillfällen och emissionerna är ännu inte slutförda. Förutsatt emellertid att majemissionerna fullföljs och ENI tilldelas samtliga tecknade aktier kommer dock ENI:s andel i Obducat, såvitt ENI kan bedöma, att bli cirka 49 procent av rösterna och cirka nio procent av kapitalet. Procentsatserna kan minska något för det fall ytterligare sena teckningar utan företrädesrätt inkommer och medges av Obducat, men procentsatserna kan å andra sidan komma att öka ytterligare för del fall garanterat emissionsbelopp ej inbetalas i sin helhet och/eller att ENI framdeles skulle utnyttja sina teckningsoptioner i Obducat. (Om ENI och övriga teckningsoptionsinnehavare skulle utnyttja samtliga teckningsoptioner skulle ENI:s andel i Obducat öka till cirka 51 procent av rösterna och tio procent av kapitalet.)

ENI har genomgående handlat utifrån ambitionen att så långt möjligt hjälpa Obducat i en finansiell krissituation. Finansiellt har emellertid ENI inte ens kunnat delta fullt ut i företrädesemissionerna och det har inte funnits någon som helst ambition från ENI:s sida att utöka sitt

inflytande i Obducat. Än mindre har ENI någon avsikt, eller förmåga, att förvärva hela Obducat. Konsekvensen av att övriga aktieägare och värdepappersinnehavare i så stor utsträckning som blivit fallet valt att avstå från att delta i de emissioner, som erfordrats som ett led i att åtgärda Obducats allvarliga finansiella situation, blir likväl att ENI:s röstandel ökar till budpliktsnivå genom kvittningen av ENI:s konvertibelfordran på Obducat.

I framställningen hemställs att Aktiemarknadsnämnden beviljar ENI dispens från den budplikt som inträder till följd av de ovan beskrivna åtgärderna. ENI menar att omständigheterna är av sådant extraordinärt slag att det saknas skäl att förena dispensen med villkor om nedbringande av röstandelen inom viss tid eller att föreskriva att budplikt uppkommer för det fall ENI framdeles skulle utnyttja sina teckningsoptioner i Obducat.

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 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 aktieinnehavet uppkommit genom en emission av aktier som utgör ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter. Av kommentaren framgår vidare att Aktiemarknadsnämnden har att genom en helhetsbedömning pröva om en dispens ligger i aktieägarkol-

lektivets 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 (prop. 2005/06:140 s. 117).

I det nu aktuella fallet ska ENI teckna aktier i en kvittningsemission i Obducat i sådan utsträckning att ENI kommer att öka sin röstandel i bolaget till, såvitt nu kan bedömas, cirka 49 procent. ENI:s kapitalandel kommer att uppgå till cirka 9 procent. Teckningen sker mot betalning i form av kvittning av en fordran på cirka 1,5 miljoner kronor. Genom aktieteckningen uppkommer budplikt för ENI.

Av framställningen framgår att Obducat befinner sig i en ansträngd ekonomisk situation. Kvittningsemissionen innebär visserligen att bolagets skuldbörda minskar, men bolaget tillförs inget nytt kapital genom denna. Såvitt Aktiemarknadsnämnden kan bedöma ger ENI:s teckning av A-aktier endast ett mycket begränsat bidrag till att lösa Obducats ekonomiska problem. Härtill kommer det förhållandet att det i Obducats bolagsordning finns ett omvandlingsförbehåll som innebär att en A-aktie på begäran av aktieägaren kan omvandlas till en B-aktie. En A-aktie medför tio röster och en B-aktie medför en röst. Om ENI utnyttjar möjligheten att omvandla till B-aktier inom fyra veckor kommer ENI:s röstandel att minska, vilket kan leda till att budplikten bortfaller (3 kap. 6 § LUA). Enligt Aktiemarknadsnämndens mening bör det under dessa förutsättningar inte komma i fråga att medge dispens från budplikten. ENI:s ansökan ska därför avslås.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Annica Sandberg

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.