

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2013:07**

**2013-01-22**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 21 januari 2013 en framställning från Advokatfirman Vinge KB på uppdrag av Creades AB. Framställningen rör god sed i visst hänseende vid en planerad delning av Creades.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anför följande.

Creades A-aktier handlas på First North. Creades två största ägare är Biovestor med ca 41 procent av aktierna och ca 33,7 procent av rösterna och Pan Capital med ca 30 procent av aktierna och ca 33,6 procent av rösterna. Biovestor och Pan Capital har olika syn på hur största möjliga värde kan genereras ur Creades.

Biovestor vill vidareutveckla Creades nuvarande portföljinnehav och genomföra nya affärer för att långsiktig skapa värdetillväxt. Pan Capital förordar en avvecklingsstrategi. Meningskiljaktigheterna mellan de två dominerande ägarna är ogynnsamma för bolaget och aktieägarkollektivet.

Därför överväger nu Biovestor och Pan Capital, i samråd med Creades, att föreslå att Creades bolagsstämma beslutar om ett inlösenerbjudande till aktieägarna mot vederlag i form av aktier i ett nybildat dotterbolag (Sedarec) dit, förenklat, 30 procent av Creades nettotillgångar först förs. Samtliga aktieägare avses erhålla en inlösenrätt per aktie och tio inlösenrätter ska berät-

tiga till inlösen av tre Creades-aktier. För varje inlöst Creades-aktie erhålls en Sedarec-aktie som inlösenvederlag.

Biovestor kommer att sälja sina inlösenrätter till Pan Capital. Efter genomförd transaktion kommer Pan Capital att äga motsvarande (minst) cirka 71 procent av aktierna i Sedarec. Pan Capitals uttalade strategi kommer att vara att Sedarecs portföljtillgångar ska avyttras och överskottet skiftas ut till ägarna.

Aktieägarna i Creades kommer att kunna välja mellan två huvudsakliga alternativ i samband med inlösenerbjudandet:

1. Att courtagefritt sälja sina inlösenrätter till Pan Capital till ett angivet fast pris och därmed kvarstå med sitt Creades-innehav. (Det pris som Pan Capital betalar för de inlösenrätter som säljs på detta sätt kommer att vara samma pris som Biovestor erhåller från Pan Capital för Biovestors inlösenrätter. Alla aktieägare får alltså samma erbjudande från Pan Capital.)
2. Att utnyttja sina inlösenrätter för att låta inlösa Creades-aktier mot erhållande av Sedarec-aktier.

Som redan nämnts kommer Pan Capital att äga minst cirka 71 procent av aktierna i Sedarec. Det troligaste scenariot bedöms vara att så många Creades-aktieägare kommer att välja att, liksom Biovestor, sälja sina inlösenrätter till Pan Capital att Pan Capital passerar 90 procent av aktierna i Sedarec. Pan Capital passerar 90 procent om Pan Capital förvärvar minst cirka 2/3 av resterande inlösenrätter (dvs. utöver Pan Capitals egna och Biovestors inlösenrätter). Pan Capital kommer i så fall genast att påkalla tvångsinlösen av resterande aktier. Creades har uppskattningsvis cirka 9.500 aktieägare.

Besked önskas om det är förenligt med god sed på aktiemarknaden att under de föreliggande omständigheterna inte anordna någon listning av Sedarec-aktierna även om Pan Capitals ägarandel skulle visa sig inte nå tvångsinlösenströskeln. Viktigt att understryka är att passiva Creades-aktieägare, och Creades-aktieägare som säljer sina inlösenrätter, inte blir aktieägare i Sedarec. Det är således bara de Creades-aktieägare som aktivt väljer att låta inlösa Creades-aktier som blir aktieägare i Sedarec. Beslutsunderlaget kommer tydligt att ange att aktierna i Sedarec, såsom varande ett avvecklingsprojekt, inte avses göras föremål för organiserad han-

del.

## ÖVERVÄGANDEN

Av framställningen framgår att Creades överväger vad som i praktiken är en delning av bolaget. Knappt en tredjedel av Creades ska knoppas av i ett självständigt onoterat bolag, Sedarec. Pan Capital, som genom förfarandet kommer att bli huvudägare i Sedarec, har den uttalade strategin att Sedarecs portföljtillgångar ska avyttras och överskottet skiftas ut till ägarna.

Aktieägarna i Creades ska i beredas möjlighet att, genom inlösenförfarande, välja om de vill bli aktieägare i det nya bolaget.

Aktiemarknadsnämnden har inte tidigare prövat hur ett sådant upplägg förhåller sig till god sed på aktiemarknaden. Förfarandet har, såvitt avser det nybildade bolaget, visserligen till sina praktiska konsekvenser vissa likheter med en avnotering, där nämnden i fråga om avnotering från en börs bl.a. uttalat att, om det finns förutsättningar för en fungerande handel i aktierna, bolaget alltid bör verka för att sådan handel kommer till stånd på en annan marknadsplats med ett utvecklat regelverk till skydd för aktieägarna (AMN 2004:29). En väsentlig skillnad är emellertid att förfarandet i det nu aktuella fallet bygger på frivillighet ó aktieägarna i Creades kommer ges möjlighet att välja om de vill bli aktieägare i det onoterade Sedarec eller ej.

Enligt nämndens mening möter en sådan ordning inte några hinder från synpunkten av god sed på aktiemarknaden under förutsättning dels att aktieägarna tydligt informeras om de olika handlingsalternativen, dels ges tillräcklig tid att ta ställning dessa alternativ.

-----  
I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Johan Munck (ordförande), Jan-Mikael Bexhed, Ossian Ekdahl och Annika Poutiainen.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog

