

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2006:46

2006-11-18

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 14 november 2006 en framställning från Setterwalls Advokatbyrå som ombud för Peab AB (publ) ("Peab").

BAKGRUND

I framställningen till nämnden anför följande.

Som framgår av pressmeddelande av den 19 oktober 2006 har styrelsen i Peab beslutat att dela ut företagets industriverksamhet till aktieägarna. Avsikten är att utdelningen ska ske enligt den s.k. Lex Asea genom utdelning av dotterbolaget Peab Industri. Aktiekapitalet i Peab Industri kommer att innehålla A- och B aktier för att återspegla aktiekapitalet i Peab. Avsikten är att notera B-aktien i Peab Industri AB vid Nordiska Börsen under 2007.

Genom stämmobeslut i Peab den 12 maj 2005 emitterade Peab konvertibla skuldebrev 2005/2008 ("Skuldebreven") som ett incitamentsprogram till personalen. Cirka 1.900 anställda anslöt till erbjudandet att teckna Skuldebreven. Skuldebreven löper i tre år från den 16 juni 2005 till den 15 juni 2008. Räntan för Skuldebreven har fastställts till 2,69 p.a. Räkna erläggs årsvis i efterskott för perioden från och med den 16 juni 2005 till och med den 15 juni 2007. För tiden därefter intill lånets förfallodag ska ränta erläggas i efterskott den 15 mars 2008 respektive den 15 juni 2008. Vid konvertering bortfaller rätten till ränta från närmast föregående ränteförfallodag.

Konverteringskursen för Skuldebreven har fastställts till 87 kronor. Konvertering kan ske från och med den 1 oktober 2007 till och med den 15 oktober 2007, samt från och med den 1 april 2008 till och med den 15 april 2008. Nämnda konverteringsfönster förlades med beaktande av planerade rapporttillfällen och Peabs insiderpolicy.

Villkoren för Skuldebreven innehåller sedvanliga omräkningsmekanismer vid nyemission, nedsättning etc.

Skuldebreven innehas idag av cirka 1.900 anställda i Peab. Cirka 300 av dem kommer att övergå i anställning inom Peab Industri.

Några av de mest väsentliga övervägandena som föregår noteringen av Peab Industri är att såväl huvudägarna som styrelsen i Peab anser att det är avgörande dels att innehavare av Skuldebreven ges möjlighet att delta i utdelningen, dels att omräkningen efter utdelningen kan ske på ett sätt som innebär att de innehavare som inte konverterat före noteringen ges klara besked om vilka konsekvenser omräkningen lett till innan nästa ordinarie konverteringsfönster öppnas. Samtidigt måste fortsatt hänsyn tas till planerade rapporttillfällen och Peabs insider-policy. Insiderpolicyn motsvarar vad som är sedvanligen förekommande och förbjuder bl

a handel i aktierelaterade instrument i bolaget under en period om 30 dagar före varje rapporttillfälle (s.k. silent period).

Föranlett av tillämpliga noteringskrav för Peab Industri är avsikten att Peab Industri ska noteras baserat på, och att prospektet för noteringen ska utgå ifrån, den delårsrapport som avser perioden som slutar den 30 juni 2007, att börsrevisorns granskning ska kunna slutföras under augusti 2007, att Bolagskommittén ska kunna fatta beslut om noteringen senast i september 2007, och att en notering därefter ska kunna ske vid Nordiska Börsen under slutet av september 2007 eller i början av oktober 2007.

Enligt de befintliga villkoren för Skuldebrev (punkt 8 mom E) ska omräkningen av konverteringskursen efter en utdelning av Peab Industri bl a baseras på värdet av rätten till deltagande i erbjudandet som ska anses motsvara genomsnittet av betalkursen för varje börsdag under 25 börsdagar från och med första dag för notering. Detta får praktiska konsekvenser för när noteringen kan ske för att omräkning ska kunna ske innan nästa konverteringsfönster.

Som kompletterande bakgrundsinformation kan nämnas att Peab avser hålla årsstämma i maj 2007, att avstämningsdag för erhållande av kontant utdelning beräknas infalla därefter i maj 2007, att nästa avstämningsdag för erhållande av ränta för innehavarna av Skuldebrev infaller den 8 juni 2007, att Peabs rapport för det andra kvartalet 2007 beräknas lämnas den 23 augusti 2007, samt att Peabs rapport för tredje kvartalet 2007 beräknas lämnas den 23 november 2007.

I avsikt att tillse främst konvertibelinnehavarnas intressen överväger Peab följande ändringar i konvertibelvillkoren.

Den första ändringen som övervägs innebär att ett nytt tidigare konverteringsfönster införs som medför att Skuldebrev - i tillägg till de ordinarie konverteringsperioder som redan gäller enligt villkoren för Skuldebrev - kan konverteras till B-aktier i Peab under perioden från och med den från den 18 juni 2007 till och med den 2 juli 2007. Avsikten är att ge de innehavare av Skuldebrev som önskar möjlighet att delta i den planerade utdelningen av Peab Industri. Det nya fönstret är förlagt med hänsyn till dels förfallodagen för ränta på Skuldebrev (den 15 juni 2007), dels den för branschen sedvanliga semesterperioden för anställda, dels de restriktioner som följer av insiderpolicyn på grund av Peabs planerade rapporttillfälle i augusti 2007. Slutligen har fönstret också förlagts med hänsyn till att registreringar vid Bolagsverket kan slutföras och att kapitaliseringen av Peab Industri anpassas därefter innan börsrevisorn slutför sin granskning.

De befintliga villkoren för Skuldebrev tillåter visserligen att bolaget kan besluta att ge samtliga innehavare av Skuldebrev samma företrädesrätt som enligt utdelningsbeslutet tillkommer aktieägarna, men en sådan lösning vore oattraktiv ur flera aspekter. Bl a skulle den medföra skattemässiga hinder och praktiska svårigheter.

Vidare innehåller de befintliga villkoren för Skuldebrev en möjlighet för Peab att ändra villkoren för Skuldebrev om det t ex sker för att revidera eller komplettera bestämmelser i villkoren på det sätt som Peab finner nödvändigt eller önskvärt om detta inte medför en ekonomisk skada som är väsentlig för innehavaren av Skuldebrev. Peab önskar ändå Aktiemarknadsnämndens besked om föreslagen ändring vore förenlig med god sed.

Den andra ändringen som övervägs syftar till att hantera de tidsmässiga problem som uppkommer avseende den s.k. stoppdagen. Enligt de befintliga villkoren för Skuldebrev medför en aktie som tillkommit på grund av konvertering verkställd från och med dagen efter avstämningsdagen för räntebetalning visst år inte rätt till vinstutdelning på avstämningsdag för utdelning, vilken beslutats av bolagsstämma samma år. (Med "vinstutdelning" får i detta

sammanhang likställas utdelning enligt Lex Asea.) Det skulle, om bestämmelsen inte justeras, kunna innebära att innehavare av Skuldebrev som konverterar i det ovan nämnda nya tidigare fönstret likväl inte äger rätt att ta del av utdelningen av Peab Industri. Avsikten är således att senarelägga stoppdagen från den 8 juni 2007 till den 30 augusti 2007 i syfte att ge de konvertibelinnehavare som så önskar möjlighet att delta i den planerade utdelningen av Peab Industri. Innehavare av Skuldebrev ska dock inte ges rätt till den kontanta utdelning som årsstämman i maj 2007 kan besluta om.

Precis som för den först föreslagna ändringen tillåter de befintliga villkoren för Skuldebreven en möjlighet för Peab att för egen del ändra villkoren för Skuldebreven om inte detta medför en ekonomisk skada som är väsentlig för innehavaren av Skuldebrev. Peab önskar ändå Aktiemarknadsnämndens besked om föreslagen ändring vore förenlig med god sed.

Den tredje ändringen som övervägs innebär att det första ordinarie fönstret för konvertering förskjuts så att konvertering kan ske under tidsperioden från och med den 26 november 2007 till och med den 12 december 2007 (tidigare 1 – 15 oktober 2007).

Skälen till den tredje ändringen är att noteringen av Peab Industri, som ett resultat av tillämpliga noteringskrav (bl.a. krav på rapporttillfällen och börsrevisorns granskning, se vidare ovan), beräknas kunna ske först i slutet av september eller i början av oktober 2007, samt att minst 25 börsdagar måste förflyta innan omräkningen kan slutföras enligt de befintliga villkoren. Rimligen bör det dessutom ges skäligt utrymme att genom pressmeddelande och kungörelse meddela innehavarna resultatet av omräkningen innan konverteringsfönstret öppnas. Samtidigt måste beaktas att Peabs rapport för det tredje kvartalet beräknas lämnas i den 23 november 2007 och att anställda därför i praktiken vore förhindrade att, om konverteringsfönstret lades tidigare än vad som nu föreslagits, utnyttja konverteringsfönstret utan att bryta mot Peabs insiderpolicy. Att behöva meddela undantag från insiderpolicyn för vissa insiders vore allmänt olämpligt ur såväl ett marknadsperspektiv som ett internt kommunikationsperspektiv.

Samtliga föreslagna ändringar är av engångskaraktär och skulle enbart avse 2007. Utdelningen av Peab Industri kommer inte att genomföras med mindre innehavarna av Skuldebrev ges möjlighet att delta genom införande av ett nytt tidigare fönster för konvertering och stoppdagen justeras. Även den tredje ändringen är avgörande för noteringen.

Peab inser att det i allmänhet finns många skäl till återhållsamhet när det gäller ändring av konvertibelvillkor, men menar att omständigheterna i det aktuella fallet berättigar till ändringarna, samt att konsekvenserna av ändringarna är enkla att överblicka för såväl aktieägare, innehavare av Skuldebrev som övriga marknadens aktörer. Såvitt kan bedömas bör ingen av de tre föreslagna ändringarna riskera att försämra de ekonomiska villkoren och möjligheterna för innehavare av Skuldebrev. Peab gör bedömningen att ändringarna, även sammantaget, inte medför en väsentlig förändring av villkoren för Skuldebreven. Peab kan inte heller se att innehavare av Skuldebrev genom ändringarna bereds en fördel som är otillbörlig visavi aktieägarna.

Avsikten är att ändringarna ska föreläggas årsstämman i maj 2007, varvid beslutet för att äga giltighet ska ske med minst nio tiondelar av såväl de avgivna rösterna som de på stämman företrädde aktierna, dvs. på motsvarande sätt som incitamentsprogrammet antogs på vid den ordinarie stämman den 12 maj 2005.

Peab önskar erhålla Aktiemarknadsnämndens bekräftelse på att de ändringar i konvertibelvillkoren som redogjorts för ovan är i överensstämmelse med god sed på aktiemarknaden.

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadsnämnden har tidigare i flera uttalanden behandlat frågor om ändring av konvertibelvillkor (AMN 1988:6, 1992:7 och 1996:1).

Nämnden har i de nämnda uttalandena intagit ståndpunkten att det finns många skäl att vara återhållsam när det gäller ändringar av villkor för konvertibla förlagslån och att ändringar av villkoren för utestående konvertibler kan vara acceptabla endast om det föreligger speciella omständigheter. Nämnden vidhåller den uppfattningen.

I uttalandet 1996:1 behandlade nämnden samma principfråga som den nu aktuella. De ändringar av konvertibelvillkor som då aktualiserades tog sikte på att skydda konvertibelinnehavarnas rätt och bevara konvertiblernas värde vid planerade exceptionella utdelningar till aktieägarna. Nämnden ansåg det godtagbart att ändringar av engångskaraktär vidtogs i konvertibelvillkoren i detta syfte.

Även de nu föreslagna ändringarna av gällande konvertibelvillkor tar sikte på att skydda konvertibelinnehavarnas rätt vid en planerad exceptionell utdelning till aktieägarna. Som nämnden ser saken innefattar de aktualiserade villkorsändringarna en rimlig avvägning mellan konvertibelinnehavarnas och aktieägarnas rätt. Ändringarna är av engångskaraktär. Enligt nämndens mening är de föreslagna ändringarna förenliga med god sed på aktiemarknaden.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Ragnar Boman