

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2006:58

2006-12-15

Detta beslut är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2006:4). Uttalandet offentliggjordes den 20 december 2006.

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 15 december 2006 en framställning från Advokatfirman Vinge KB som ombud för MGA Holding AB.

BAKGRUND

I framställningen till nämnden anförs följande.

MGA Holding AB ("MGA") är, med cirka 29 procent av aktierna och rösterna, största aktieägare i Active Biotech AB ("Active Biotech"). Nordstjernen AB ("Nordstjernen") är näst största ägare med cirka 11 procent av aktierna och rösterna.

Active Biotech bedriver forskning och utveckling av läkemedel med inriktning på autoimmuna/inflammatoriska sjukdomar och cancer. Utvecklingen av en läkemedelskandidat från inledande faser över klinisk prövning till myndighetstillstånd och marknadsintroduktion är extremt kapital- och tidskrävande. Risken är hög. Active Biotechs kassaflöde har hittills aldrig varit positivt. Flera nyemissioner med företrädesrätt för aktieägarna har genomförts, bland annat en nyemission av aktier föregående år (cirka 169 miljoner kronor), en konvertibelemission året dessförinnan (cirka 150 miljoner kronor) och en nyemission av aktier år 2003 (cirka 225 miljoner kronor). Samtliga emissioner med företrädesrätt för aktieägarna har varit garanterade av MGA, dock att MGA:s åtagande i föregående års emission begränsade sig till teckning av dess företrädesrättsdel och att denna emission i övrigt garanterades av Nordstjernen.

Active Biotech första läkemedelsprodukt planeras kunna marknadsintroduceras år 2010. Positiva forskningsresultat inom ramen för två av Active Biotechs cancerläkemedelsprojekt har nyligen föranlett bolaget att initiera fortsatta kliniska studier i egen regi med avseende på dessa läkemedelskandidater. Active Biotech bedömer mot denna bakgrund att bolaget för den fortsatta verksamheten är i behov av ytterligare ett avsevärt kapitaltillskott.

Active Biotech avser därför att, med stöd av bolagsstämmans bemyndigande, besluta om nyemission av högst fyra miljoner aktier med företrädesrätt för aktieägarna. Fyra miljoner aktier motsvarar cirka nio procent av totalantalet aktier efter emissionen. För att skapa försättningar för en framgångsrik emission är det MGA:s avsikt att ännu en gång stötta bolaget. MGA avser således åta sig att teckna sin företrädesrättsandel i emissionen samt att teckna hälften av de aktier som i övrigt inte tecknas i emissionen. Nordstjernen avser att göra

ett motsvarande åtagande, vilket sammantaget innebär att emissionen garanteras i sin helhet. För vad som utgör emissionsgaranti i snäv mening, dvs. den del av åtagandena som innebär utfästelse att teckna aktier utöver de båda ägarnas respektive företrädesrättsandelar, avser MGA och Nordstjernen betinga sig marknadsmässig garantiprovision.

Active Biotech har givit ut konvertibler i den ovannämnda konvertibelemissionen 2004. Bolaget har även givit ut teckningsoptioner inom ramen för ett personaloptionsprogram. Enligt villkoren för konvertiblerna och teckningsoptionerna har innehavarna en möjlighet att inom viss till påkalla konvertering respektive optionsutnyttjande, varpå de därigenom tillkomna aktierna berättigar till deltagande med företrädesrätt i emissionen. Det bemyndigande som bolaget avser utnyttja för beslut om emissionen är begränsat till högst fyra miljoner aktier. Styrelsens emissionsbeslut måste således vid beräkningen av tillåten emissionsvolym ta höjd för potentiellt tillkommande aktier till följd av mellankommande konverteringar eller optionsutnyttjanden. I *avsaknad* av sådana mellankommande konverteringar eller optionsutnyttjanden kommer dock *för få* aktier att ges ut i emissionen. MGA:s och Nordstjernans åtaganden avses därför innefatta dels avstående från att påkalla konvertering av sina konvertibler före emissionen, dels, med undantag från nyssnämnt avstående, ett åtagande att - i den mån så erfordras på grund uteblivna konverteringar eller optionsutnyttjanden av andra parter - med hälften vardera påkalla konvertering i sådan utsträckning att den totala emissionsvolymen (med beaktande av den företrädesrättsteckning som de därigenom tillkomna aktierna berättigar till) blir fyra miljoner aktier. MGA och Nordstjernen avses naturligtvis också åta sig att faktiskt teckna aktier med stöd av den företrädesrätt som de genom konverteringen tillkomna aktierna medför.

Om emissionen inte fulltecknas kan MGA:s aktieinnehav komma att, på grund av infriande av de ovan beskrivna åtagandena, uppnå och med högst några procentenheter passera gränsen för budplikt.

MGA - som inte är intresserat av att förvärva samtliga aktier i bolaget - ansöker därför om dispens från den budplikt som kan uppkomma på grund av infriande av de ovan beskrivna åtagandena. MGA:s aktieinnehav uppgår alltså redan till strax under 30 procent och kan nu komma att öka till strax däröver. Vidare står det samtliga aktieägare fritt att teckna aktier i emissionen och därmed begränsa ökningen av MGA:s ägarandel. Slutligen är det självfallet till fördel såväl för bolaget som aktieägarna att emissionen understöds av emissionsgarantier från huvudägarna, varigenom det säkerställs att bolaget genom emissionen tillförs erforderligt kapital.

Enligt villkoren för de av Active Biotech utgivna konvertiblerna har Active Biotech rätt att i förtid återbetala konvertibellånet om genomsnittet av den för Active Biotech-aktien noterade slutkursen efter den 1 januari 2007 överstiger konverteringskursen med minst 30 procent under en period om 30 handelsdagar. Så kan förväntas bli fallet tämligen snart efter årsskiftet, varvid Active Biotech kan förväntas utnyttja sin rätt till förtidsåterbetalning. Eftersom konvertiblerna, vars konverteringskurs är 38,39 kronor, således kommer att vara "in the money", kommer konvertibelinnehavarna då att i stället vilja konvertera sina respektive konvertibelfordringar för att undvika värdeförlust. Av konvertibellånet utestår totalt nominellt 133 miljoner kronor. MGA:s konvertibla fordran uppgår till drygt 83 miljoner kronor. Om MGA på grund av att Active Biotech utnyttjar rätten till förtida återbetalning skulle påkalla förtida konvertering av sin fordran, skulle MGA bli ägare till cirka 2,2 miljoner ytterligare aktier i Active Biotech (härvid beaktas inte den omräkning av konverteringskursen som företrädesemissionen kommer att föranleda och inte heller att MGA enligt ovan kan komma

att påkalla konvertering av del av sin fordran redan före företrädesemissionen). Detta motsvarar *i sig* en ägarandelsökning om cirka 5 procent baserat på antalet aktier efter företrädesemissionen och konverteringen. (Om andra konvertibelinnehavare också konverterar i ett sådant läge, vilken kan förväntas, blir naturligtvis MGA:s ägarandelsökning i motsvarande mån mindre.) En sådan förtida konvertering från MGA:s sida skulle ske för att undvika värdeförlust i en situation när Active Biotech självt beslutar att förtidsåterbetala lånet.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställer MGA att nämnden beviljar dispens från den budplikt som skulle uppkomma till följd av ovan nämnda transaktioner.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 5 § efter ansökan medge undantag från bestämmelserna i 3 kap. En sådan ansökan kan göras av en aktieägare i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket eller någon annan med ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 4 och 5 §§ förordningen (1991:1007) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2006:4).

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon efter förvärv av aktier, 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 § 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 bl.a. anförts att innehavet har uppkommit till följd av att en aktieägare har utnyttjat sin företrädesrätt att teckna aktier i en nyemission. Aktiemarknadsnämnden har i dessa fall att genom en helhetsbedömning pröva om en dispens ligger i aktieägarkollektivets intresse och om detta intresse kan anses väga tyngre än den möjlighet för aktieägare att lämna bolaget som budplikten innebär. (Se prop. 2005/06:140 s. 117.)

Aktiemarknadsnämnden har i flera fall beviljat dispens från budplikt som uppkommit i samband teckning av aktier i en företrädesemission. Detsamma gäller ett garantiåtagande från en aktieägares sida att därutöver teckna aktier som inte tecknas av någon annan.

Enligt Aktiemarknadsnämndens mening finns i även det nu aktuella fallet förutsättningar att bevilja undantag från den budplikt som skulle kunna uppkomma för MGA till följd av aktieteckning med stöd av företrädesrätt, aktieteckning i enlighet med garantiåtagandet och konvertering av konvertibler för att garantera att emissionsvolymen blir den åsyftade.

Budplikt uppkommer inte om en aktieägare till följd av åtgärder från bolagets sida, t.ex. inlösen av aktier, passerar budpliktsgränsen. I det nu aktuella fallet kan Active Biotech komma att i förtid återbetala ett utestående konvertibellån och aktieägarna som en följd därav vilja skydda sig mot en värdeförlust genom att i stället konvertera sina fordringar till aktier. För MGA, som också innehar konvertibler i bolaget, skulle en sådan konvertering kunna utlösa budplikt. Enligt Aktiemarknadsnämndens mening står emellertid konverteringen i det

fallet i så nära samband med en åtgärd från bolagets sida att förutsättningar för dispens föreligger.

Några skäl som talar mot att medge undantag från budplikten kan inte anses föreligga.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger MGA Holding AB undantag från den budplikt som annars skulle kunna uppkomma genom de i framställningen beskrivna förvärven av aktier i Active Biotech. Om MGA genom förvärv av ytterligare aktier i bolaget ökar sin röstandel utlöses budplikt.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

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 skall ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, skall överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.