

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2015:33

2015-11-05

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar.

Uttalandet offentliggjordes i anonymiserad form den 2018-08-07.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden avslår XX AB:s ansökan om dispens från 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 3 november 2015 en framställning från Advokatfirman Z på uppdrag av XX AB. Framställningen rör dispens från budplikt i samband med teckning av aktier i en kvittnings- eller apportemission.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförts i huvudsak följande.

Bakgrund

XX är ett svenskt privat aktiebolag vars verksamhet består i att ... förvalta fastigheter och värdepapper, bedriva konsultverksamhet inom fastighetsbranschen samt göra finansiella investeringar.

”Bolaget” är ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på [en handelsplattform]. XX är en av huvudägarna i Bolaget. XX var tidigare huvudägare i ”Dotterbolaget”. Bolaget förvärvade samtliga aktier i Dotterbolaget från XX och övriga tidigare aktieägare i Dotterbolaget genom en apportemission.

Före apportemissionen ägde XX inga aktier i Bolaget. Genom apportemissionen förvärvade XX ... aktier i Bolaget, motsvarande [över 30 procent] av rösterna i Bolaget. Förvärvet skedde i enlighet med av Aktiemarknadsnämnden beviljad budpliktsdispens. Dispensen gäller under förutsättning att XX inte förvärvar några ytterligare aktier i Bolaget.

XX har, tillsammans med vissa övriga ägare i Bolaget som deltog i apportemissionen (gemensamt ”Borgenärerna”), lämnat lån till Dotterbolaget. Lånen lämnades före apportemissionens genomförande och uppgår per dagens datum till sammanlagt nominellt ... kronor, varav lånen från XX uppgår till nominellt ... kronor.

Bolagets styrelse anser att det är i Bolagets och dess aktieägares intresse att reglera skulderna

till Borgenärerna. Styrelsen har med anledning därav kommit överens med Borgenärerna att skulderna ska övertas av Bolaget och sedan, villkorat av att Bolagets bolagsstämman fattar erforderligt beslut om kvittningsemission ("Kvittningsemissionen"), kvittas mot nyemitterade aktier i Bolaget. Villkoren för Kvittningsemissionen föreslås utformas så att teckningskursen motsvarar den volymviktade genomsnittliga betalkursen för Bolagets aktier av serie B under de tio handelsdagarna som föregår emissionsbeslutet.

Eftersom teckningskursen inte är bestämd per dagens datum, är det oklart hur många aktier som kommer att emitteras genom Kvittningsemissionen samt hur stor ägarandel i Bolaget XX kan erhålla genom teckning av aktier i Kvittningsemissionen. Om teckningskursen uppgår till 30 kronor per aktie, motsvarande stängningskursen den ..., kommer Kvittningsemissionen att omfatta totalt ... aktier. XX kommer i sådana fall att teckna totalt ... nyemitterade aktier i Bolaget och XX:s antal aktier i Bolaget efter Kvittningsemissionen kommer i sådana fall att uppgå till totalt ... aktier, motsvarande[ca 36 procent] av rösterna i Bolaget, givet att Kvittningsemissionen tecknas fullt ut av Borgenärerna.

Kvittningsemissionen förutsätter att Bolagets bolagsstämman fattar beslut i enlighet med de majoritetskrav som uppställs i aktiebolagslagen. Inför bolagsstämman kommer Bolagets aktieägare att erhålla utförlig information om villkoren för Kvittningsemissionen samt hur stor ägarandel XX kommer att uppnå genom teckning och tilldelning i Kvittningsemissionen.

Budplikt

I kommentaren till punkten III.1 i Takeover-reglerna anges att syftet med reglerna om budplikt är att möjliggöra för minoritetsägarna att lämna bolaget om någon förvärvar mer än 30 procent av aktierna och därigenom tar kontroll över bolaget. Eftersom XX redan innehar mer än 30 procent av aktierna i Bolaget kommer XX inte att ta kontroll över Bolaget genom teckning av aktier i Kvittningsemissionen.

Av kommentaren framgår vidare att ett skäl för att bevilja dispens kan vara att innehavet uppkommit till följd av en emission av aktier som antingen utgör vederlag vid köp av bolag eller annan egendom eller är ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter. Kvittningsemissionen utgör ett led i en omstrukturering som syftar till att reglera samtliga mellanhavanden mellan Dotterbolaget och dess tidigare ägare som numera

är ägare i Bolaget, genom att Bolaget övertar Borgenärernas fordringar hos Dotterbolaget. Detta bedöms primärt vara i Bolaget och Bolagets aktieägares intresse.

Hemställan

I framställningen till Akteimarknadsnämnden hemställs, mot ovanstående bakgrund, att nämnden i första hand meddelar XX dispens från den budplikt som i enlighet med Takeover-reglerna annars skulle uppkomma om XX tecknar aktier i Kvittningsemissionen.

Om Aktiemarknadsnämnden inte anser att skäl för att meddela dispens från budplikten vid XX:s teckning av aktier i Kvittningsemissionen föreligger kan regleringen av Borgenärernas fordringar hos Dotterbolaget istället ske genom att Bolaget förvärvar fordringarna från Borgenärerna och betalar med nyemitterade aktier i Bolaget, dvs. att Kvittningsemissionen utformas som en apportemission ("Apportemissionen"). Teckningskursen i Apportemissionen kommer i sådana fall att motsvara teckningskursen i Kvittningsemissionen och antalet aktier som XX tecknar i Apportemissionen kommer således att motsvara vad som anges ovan avseende Kvittningsemissionen.

Om Aktiemarknadsnämnden inte anser att skäl för att meddela dispens från budplikten vid XX:s teckning av aktier i Kvittningsemissionen hemställs, i andra hand, att Aktiemarknadsnämnden meddelar XX dispens från den budplikt som i enlighet med Takeover-reglerna annars uppkommer om XX tecknar aktier i Apportemissionen.

ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2015-02-01). Reglerna ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden.

Av punkten III.1 i Kollegiets regler följer att budplikt inträder när någon genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiebolag vars aktier handlas på ...

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägar- skifte. Den som förvärvar aktier i ett bolag på ... 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 kontrolläga- ren.

Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i Kollegiets regler ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas samt medge undantag från reglerna, om särskilda skäl föreligger. I kommentaren till regeln hänvisas till punkten III.1 vari ges exempel på omständigheter som kan motivera att dispens lämnas från budplikt. En av dessa omständigheter är att aktieinnehavet uppkommit genom att aktieägaren sålt ett bolag eller annan egendom mot betalning i form av nya aktier i det förvärvande bolaget, dvs. aktieägaren har tecknat aktier i en apportemission. En annan sådan omständighet är att aktieinnehavet uppkommit till följd av en emission av aktier som är 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 aktieägarkollektivets intresse och detta intresse kan anses väga tyngre än den möjlighet för aktieägare att lämna bolaget som budplikten innebär.

I det nu aktuella fallet ska XX förvärva aktier i Bolaget som betalning för en fordran, antingen genom en renodlad kvittningsemission eller genom en kvittningsemission som ges formen av en apportemission. Det har upplysts nämnden att fordran i fråga uppkommit genom av XX under flera års tid lämnade lån. Dessa lån har inte något samband med den bolagsöverlåtelse som beskrivs i framställningen. Det har inte hävdats att Bola- get skulle vara i betydande ekonomiska svårigheter och att kvittningen av fordran skulle vara ett erforderligt led i en rekonstruktion av bolaget.

Enligt Aktiemarknadsnämndens mening bör det under dessa förutsättningar inte komma i fråga att medge dispens från budplikten. XX:s ansökan ska därför avslås.

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande i samråd med ett par av nämndens ledamöter.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog