

March 13, 2020

Dear CA customer,

The stock market has fallen sharply, which of course leads to a lot of consequences. For a listed company, it will affect the company's possibility to raise capital through a rights issue. A company listed at Spotlight Stock Market [announced a rights issue](#) and nine days later it declared that the rights issue will be [postponed](#). In this volatile market, we believe that an increasing part of the companies may consider making a directed issue, perhaps to someone close related. With this letter we want to make you aware about some special rules when conducting a directed issue.

### Leolagen

We have several times seen listed companies decide on directed issues that violate what in Sweden is called Leolagen (it is named so after the so-called [Leo affair](#)). For a directed issue there are special rules with intention to protect the smaller shareholders. The rules can be found in [Chapter 16 of the Swedish "Aktiebolagslagen"](#). The rules include issues directed to the categories specified in section 2.1:

#### Nyemission av aktier m.m.

**2 §** Ett beslut om nyemission av aktier eller emission av teckningsoptioner eller konvertibler skall alltid fattas eller godkännas av bolagsstämman i det emitterande bolaget om

1. aktieägarna i bolaget inte skall ha företrädesrätt till teckning i förhållande till det antal aktier de äger eller enligt vad som föreskrivs i bolagsordningen, och
2. de som i stället skall ha rätt att teckna aktier, teckningsoptioner eller konvertibler tillhör någon eller några av följande kategorier:
  - a. styrelseledamöter i det emitterande bolaget eller ett annat företag inom samma koncern,
  - b. den verkställande direktören i det emitterande bolaget eller ett annat företag inom samma koncern,
  - c. andra anställda hos det emitterande bolaget eller ett annat företag inom samma koncern,
  - d. en make eller en sambo till någon som avses i a-c,
  - e. den som står under vårdnad av någon som avses i a-c, eller
  - f. en juridisk person över vilken någon som avses i a-e, ensam eller tillsammans med någon annan som avses där, har ett bestämmande inflytande.

Vid beslut om emission enligt första stycket får bemyndigande enligt 13 kap. 5 § första stycket 8, 14 kap. 5 § första stycket 8 eller 15 kap. 5 § första stycket 6 inte lämnas.

Any directed issue to the groups above must be decided at a General Meeting. That means any given authorization from the AGM cannot be used. Another safeguard rule applies to the majority requirement at the General Meeting. Paragraph 8 states:

#### Majoritetskrav

**8 §** Ett beslut som enligt 2-5 eller 7 § skall fattas eller godkännas av bolagsstämman är giltigt endast om det har biträts av aktieägare med minst nio tiondelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda vid bolagsstämman.

### The Takeover rules

Another rule that is easy to miss is the [Takeover rules](#). The rules states that if someone who has less than 30 percent of the votes passes that limit, that person must make an offer for the remaining shares in the company:

#### **III Budplikt**

*Förutsättningarna för att budplikt ska uppkomma*

**III.1 Den som inte innehar några aktier eller innehar aktier som representerar mindre än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier handlas på en Marknadsplats och genom förvärv av aktier i bolaget, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt punkten I.3 a) – d) eller f), uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget ska**

- 1. omedelbart offentliggöra hur stort hans eller hennes aktieinnehav i bolaget är, och**
- 2. inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköpserbudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).**

**Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten III.4 besluta att budplikten ska fullgöras av annan.**

The regulations regarding mandatory bidding are quite extensive. For example, it is possible to ask for an exemption regarding the mandatory. We can of course not go into all of that here.

#### **Summary**

- Check if the directed issue includes any person mentioned in Chapter 16, paragraph 2 in Aktiebolagslagen.
- Before deciding about a capital raise, please check if someone can pass the 30 percent limit.

Please let us know if the text in Swedish in this letter is tricky to understand. If you have any questions, just let us know.

Kind regards,  
Ronny and David