

Styrelsens förslag till årsstämman 2016 i GHP Specialty Care AB (publ) om beslut om emission av konvertibler samt godkännande av incitamentsprogram, inklusive godkännande av överlåtelse av aktier i dotterbolag (punkt 14 på dagordningen)

Styrelsen i GHP Specialty Care AB (publ) ("Bolaget") föreslår att bolagsstämman beslutar om emission av konvertibler enligt nedan samt att i övrigt godkänna nedan beskrivna åtgärder för genomförande av ett incitamentsprogram för ledande befattningshavare och nyckelpersoner ("Deltagarna") i Bolaget och dess dotterbolag ("Bolagskoncernen").

1. Emission av konvertibler

Styrelsen föreslår att årsstämman beslutar om emission av konvertibler (Serie 2016/2020) enligt följande.

1. Konvertibellånet skall uppgå till ett sammanlagt belopp om högst 10 000 000 kronor.
2. Konvertiblerna skall utges till en teckningskurs motsvarande konvertiblernas nominella belopp, vilken skall motsvara konverteringskursen.
3. Maximalt antal konvertibler som kan emitteras skall uppgå till 1 600 000 stycken. I det fall fler konvertibler har tecknats utöver detta antal skall tilldelning ske pro rata i förhållande till vad tecknarna tecknat upp till det maximala antalet.
4. Rätt att teckna konvertiblerna skall, med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, tillfalla helägt dotterbolag till Bolaget, särskilt bildat för ändamålet ("InvestCo").
5. Teckning av konvertiblerna kan ske från och med den 13 maj 2016 till och med den 17 maj 2016 och betalning skall ske senast den 18 maj 2016. Styrelsen skall äga rätt att förlänga såväl tecknings- som betalningstiden. Överteckning kan ej ske.
6. Konvertiblerna löper med en årlig ränta på sätt som närmare redovisas i Bilaga A. Antaganden för beräkningarna framgår av Bilaga A. Räntan skall uppgå till 3 månaders STIBOR, dock lägst 0 procent för respektive ränteperiod jämte räntemarginal om 3,00 procent och fastställs två (2) bankdagar före ingången av varje ränteperiod, enligt beräkning som redovisas i Bilaga A. Ränta erläggs kvartalsvis. Vid erläggande av ränta tillämpas beräkningsmetoden actual/360. Räntan förfaller till betalning den 31 mars, 30 juni, 30 september respektive 31 december varje år, eller närmast efterföljande bankdag om förfalldagen skulle infalla på en helgdag, första gången den 30 juni 2016. Den sista räntebetalningen skall ske på lånets förfalldag den 14 april 2020.
7. Lånet löper från och med den 23 maj 2016 och förfaller till betalning den 14 april 2020, i den mån konvertering inte dessförinnan ägt rum.
8. Konvertiblerna skall kunna konverteras till nya aktier i Bolaget under perioden från och med den 24 februari 2020 till och med den 23 mars 2020.
9. Konverteringskursen skall motsvara ett belopp uppgående till 120 procent av den för aktier i Bolaget på Nasdaq Stockholms officiella kurslista noterade genomsnittliga senaste betalkursen under perioden från och med den 25 april 2016 till och med den 6 maj 2016. I avsaknad av notering av betalkurs någon av de aktuella dagarna skall i stället den som slutkurs noterade köpkursen ingå i beräkningen. Dag utan notering av vare sig betalkurs eller köpkurs skall inte ingå i beräkningen. Nordfirst Corporate Finance kommer att genomföra beräkningarna enligt gällande marknadspraxis. Den sålunda framräknade konverteringskursen skall avrundas till närmaste femtal ören. Konverteringskursen får dock inte understiga aktiens kvotvärde.

10. Aktie som tillkommit på grund av konvertering skall, med de undantag som framgår av Bilaga B, medföra rätt till vinstutdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning eller den dag då en aktieägare är införd i aktieboken och därmed behörig att motta utdelning, som infaller närmast efter det att konvertering verkställts.
11. Det sammanlagda belopp varmed aktiekapitalet kan komma att ökas på grund av konvertering uppgår till högst 1 600 000 kronor.
12. I övrigt för konvertiblerna skall gälla de villkor som framgår av Bilaga B (Villkor för GHP Specialty Care AB (publ):s Konvertibler – Serie 2016/2020).

Verkställande direktören, eller den styrelsen därtill utser, föreslås äga rätt att vidta de smärre justeringar av bolagsstämmans beslut om emission av konvertibler som kan visa sig erforderliga i samband med registrering hos Bolagsverket.

Skälet för avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt är att Bolaget önskar införa ett incitamentsprogram för Deltagarna varigenom de kan erbjudas att ta del av en värdetillväxt i Bolagets aktie. Detta förväntas leda till att intresset för Bolagets lönsamhet och aktiekursutveckling förstärks och att fortsatt företagslojalitet under de kommande åren stimuleras.

Teckningskursen för konvertiblerna har bestämts till det beräknade marknadsvärdet i enlighet med vad som anges vidare nedan under punkten 3.

2. Incitamentsprogrammet

Incitamentsprogrammet skall huvudsakligen genomföras i enlighet med vad som är beskrivet nedan.

Deltagarna skall erbjudas möjlighet att förvärva aktier ("Aktier") i InvestCo, ett helägt dotterbolag till Bolaget som bildats för avsett ändamål. Erbjudandet omfattar högst cirka 15 personer i Sverige.

Tilldelningen av Aktier i InvestCo skall fastställas av styrelsen i Bolaget i enlighet med följande riktlinjer:

- a) Deltagarna skall, under förutsättning att de är anställda vid tidpunkten för distribution av erbjudandet avseende Aktierna eller har vid denna tidpunkt tecknat avtal om fast anställning med bolag inom Bolagskoncernen, med undantag för sådana personer vars anställningsavtal uppsagts före nämnda tidpunkt, erbjudas att förvärva Aktier i InvestCo.
- b) Någon garanterad tilldelning kommer inte att förekomma. Ingen Deltagare kan tilldelas mer än 12 procent av Aktierna, med undantag för det fall att det är motiverat och lämpligt för att uppnå tillräcklig anslutningsgrad i incitamentsprogrammet.

c) Deltagarna kommer att erbjudas att förvärva Aktierna enligt följande fördelning:

Befattningsgrupp (antal)	Maximalt insatsbelopp per person
Ledningsgrupp (5)	120 000 kronor
Övriga nyckelpersoner (max 10)	40 000 kronor

Vid överteckning fördelas tillgängliga aktier enligt styrelsens beslut. Teckningen i steg ett skall härvid utgöra fördelingsnyckel samtidigt som styrelsen skall eftersträva en rimlig spridning av ägandet i InvestCo. Ingen enskild investerare skall därvid komma att äga mer än 12 procent av Aktierna i InvestCo, med undantag för det fall att det är motiverat och lämpligt för att uppnå tillräcklig anslutningsgrad i incitamentsprogrammet.

Överlåtelse av Aktier beräknas ske senast den 20 maj 2016.

Aktierna skall överlåtas till marknadsvärde, vilket förväntas motsvara Aktiernas substansvärde. Värderingen kommer att ske enligt allmänt vedertagna värderingsprinciper.

InvestCo avser finansiera teckningen av konvertiblerna till 90 procent genom lån på marknadsmässiga villkor. Bolaget har begärt in offert från en av Sveriges större banker samt fått indikation på att de ställer sig positiva till att ta en större del av denna finansiering. Avseende resterande lånefinansiering, som skall vara efterställd banklånet, har huvudägare i Bolaget förbundit sig ställa upp med. Villkoren för denna del kommer vara marknadsmässiga. InvestCo avser under år 2020 att fatta beslut om huruvida konvertering skall påkallas. Om konvertering sker avser InvestCo att avyttra aktier för att i första hand återbetala lånefinansieringen och därefter återbetala återstående skulder samt betala ev. kostnader för skatt, administration och avveckling av InvestCo, varefter InvestCo kommer att skifta ut resterande aktier till de anställda som deltar i incitamentsprogrammet. Den sammanlagda erhållna räntan på konvertiblerna skall i första hand täcka räntan på lånefinansieringen och därefter de administrativa kostnaderna. Bolaget kommer varken genom aktieinnehav eller genom styrelsedeltagande delta i eller ha ett bestämmande inflytande över InvestCo.

Genomförande av incitamentsprogrammet enligt ovan är villkorat av att minst nio Deltagare anmäler intresse att förvärva minst 70 procent av Aktierna samt att ägandet av Aktierna är spritt så att inte fyra Deltagare eller färre äger Aktier som motsvarar mer än 50 procent av rösterna i InvestCo. Styrelsen ska dock äga rätt att avvika från ett eller flera av dessa villkor för det fall att det är motiverat och lämpligt för att uppnå tillräcklig anslutningsgrad i incitamentsprogrammet.

3. Övrig information

Ärendets beredning

Detta förslag har, med biträde av externa rådgivare (Nordfirst Corporate Finance som finansiell rådgivare och Advokatfirman Lindahl som juridisk rådgivare), tagits fram och beslutats av styrelsen. Styrelsen bedömer sammantaget att incitamentsprogrammet, med hänsyn till teckningsberättigade, villkoren, tilldelningens storlek, förekomsten av andra aktierelaterade incitamentsprogram och övriga faktorer, framstår som rimligt.

Utestående incitamentsprogram

Bolaget har för närvarande inget utestående incitamentsprogram.

Värdering av konvertiblerna

Vid utarbetandet av förslaget till villkor för har styrelsen låtit Nordfirst Corporate Finance utföra beräkningar dels av värdet på lånedelen i konvertibeln (obligationen), dels av värdet på konverteringsrätten (optionen) enligt den s.k. Black & Scholes-modellen baserat på en volatilitet om 40 procent i den noterade aktien i Bolaget. Vid värderingen har en riskfri ränta på 0,10 procent samt och nuvärde av utdelningar om 0,65 kronor tillämpats. Teckningskursen för konvertiblerna bedöms på grundval av nämnda värdering motsvara marknadsvärdet vid utgivandet. Beräkningarna redovisas i sin helhet i Bilaga A.

Räkneexempel

Tabellen nedan visar konverteringskursen och kupongräntan givet olika genomsnittliga aktiekurser under mätperioden, givet nu rådande 3 månaders STIBOR.

<i>Genomsnittlig aktiekurs under mätperioden, kr</i>	<i>Konverteringskurs, kr</i>	<i>Kupongränta, %</i>
7,00	8,40	3,00 %
7,50	9,00	3,00 %
8,00	9,60	3,00 %
8,50	10,20	3,00 %
9,00	10,80	3,00 %

Utspädning och påverkan av viktiga nyckeltal

Ökningen av Bolagets aktiekapital kommer vid full teckning och konvertering av samtliga konvertibler, baserat på en aktiekurs i Bolaget om 7,50 kronor samt en konverteringskurs, fastställd i enlighet med vad ovan angivits, om 9,75 kronor, att bli 1 025 641 kronor (maximalt nominellt lån om 10 000 000 kronor dividerat med konverteringskursen 9,75 kronor), vilket motsvarar en utspädning med 1,54 procent av aktiekapitalet och röstetalet, dock med förbehåll för den justering som kan föranledas av omräkning av konverteringskursen vid fondemission, nyemission samt i vissa andra fall enligt Bilaga B. Beräkningen av utspädningen baseras på registrerat antal aktier per den 21 mars 2016, totalt 68 282 585 aktier.

Incitamentsprogrammet medför att vinst per aktie förändras omvänt proportionellt mot den förändring i antalet aktier som en fullständig konvertering (utspädningen) resulterar i. Eftersom den kapitalmässiga utspädningen, med förbehåll för den justering som kan föranledas av omräkning av konverteringskursen enligt Bilaga B, inte kan överstiga 1,54 procent kommer vinst per aktie således aldrig att kunna minska med mer än 1,54 procent.

Kostnader för incitamentsprogrammet

Med hänsyn till att konvertiblerna skall förvärvas av anställda (genom ett bolag) till ett beräknat marknadsvärde bedöms inte konvertibelprogrammet i sig medföra några kostnader förutom vissa mindre kostnader i samband med etablering och administration av emissionen.

4. Röstmajoritet

För beslut i enlighet med styrelsens förslag krävs att aktieägare representerande minst nio tiondelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädde aktierna biträder beslutet.

Värdering av konvertibler

Konvertiblernas värde beräknas som summan av värdena av en obligation och en option, där optionens värde beräknas med hjälp av Black & Scholes formel:

$$W = \left[S' N(d) - X e^{-rt} N(d - \sigma\sqrt{t}) \right] \frac{P\delta}{P + (M\delta)}$$

$$d = \frac{\ln \frac{S'}{X} + \left(r + \frac{\sigma^2}{2} \right) t}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$S' = \left(S + \frac{M}{P} W \right) - D$$

W = Värdet av optionsdelen i konvertibeln som skall beräknas enligt den ovan redovisade formeln

X = 120 procent av S (Konverteringskursen, tillika konvertibelns nominella belopp)

S = Genomsnittlig senaste betalkurs för varje handelsdag för aktie i GHP Specialty Care AB under tiden från och med den 25 april 2016 till och med den 6 maj 2016.

M = (maximalt antal nya aktier som kan komma att emitteras vid konvertering av konvertibler, beräknas baserat på faktisk konverteringskurs)

P = 68 282 585 (antal registrerade aktier inklusive utspädning)

δ = 1 (antal konvertibler per nyemitterad aktie)

D = 0,65 kronor (nuvärdet av estimerade utdelningar på GHP:s aktier under konvertiblernas löptid)

N = standardiserad variabel enligt normalfördelningskurva

e = 2,71828 (matematisk konstant)

σ = 40 procent (bedömd underliggande volatilitet i GHP:s aktie)

r = den genomsnittliga statsobligationsräntan (snitt av SO1049 och SO1050) under mätperioden för aktien

t = 3,84 (löptid i år)

Tillgång till finansiell handlingsfrihet är mycket viktigt för värdet på alla slags värdepapper. Detta gäller inte minst för optioner, eftersom dessa kan svänga kraftigt i värde från tid till annan. Optionsinnehavaren sätter sålunda ett särskilt värde på att kunna sälja optionerna när det bedöms vara fördelaktigast. Ju sämre likviditeten är i en option, desto lägre är värdet av optionen. Gångse optionsvärderingsmodeller tar ej hänsyn till denna faktor, varför den som utför teckningsoptionsvärderingen även måste beakta denna viktiga likviditetsfaktor. Värdet av obligationen beräknas enligt formeln nedan:

$$B_0 = X * k * \left[\frac{1}{(\theta + r_b)} - \frac{1}{(\theta + r_b) * (1 + \theta + r_b)^t} \right] + \frac{X}{(1 + \theta + r_b)^t}$$

B_0 = Värdet på obligationsdelen i konvertibeln

k = är konvertibelns kupongränta som skall lösas ut ur de ovan redovisade formlerna så att $X = B_0 + W$

X = (Konverteringskursen tillika konvertibelns nominella belopp, se även beräkning av optionsvärde enligt ovan)

θ = 6 procent (GHP:s bedömda företagsspecifika riskpremie på obligationsmarknaden)

r_b = (STIBOR 3M för ränteperioden två (2) Bankdagar före lånets första löpdag)

t = 3,84 (löptid i år, se ovan)

Räntemarginalen till STIBOR 3M per två (2) Bankdagar före lånets första löpdag beräknas enligt följande; Räntemarginal = $k - r_b$
