

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2010:17**

**2010-04-21**

### **BESLUT**

Aktiemarknadsnämnden lämnar EQT V tillstånd att, under de i framställningen angivna förutsättningarna, undanta aktieägare i Förenta staterna och Schweiz från ett planerat uppköpserbjudande avseende aktier i AcadeMedia AB.

[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 20 april 2010 en framställning från Hannes Snellman Advokatbyrå AB på uppdrag av EQT V ("EQT"). Framställningen rör dispens för en budgivare att i ett offentligt uppköpserbjudande utesluta aktieägare i vissa jurisdiktioner från erbjudandet.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anförts i huvudsak följande.

EQT överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i AcadeMedia AB ("AcadeMedia") till aktieägarna i AcadeMedia ("Erbjudandet"). För ordningens

skull noteras att något beslut om att lämna Erbjudandet inte har fattats av EQT. EQT överväger att undanta aktieägare i Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz, Sydafrika och Förenta staterna från Erbjudandet av skäl som närmare utvecklas nedan.

I AcadeMedias årsredovisning för 2009 nämns ingenting om andelen utländska aktieägare i bolaget eller i vilka länder utanför Sverige aktieägare i bolaget är bosatta. EQT har, som en del av den due diligence undersökning av AcadeMedia som påbörjats, dock fått ta del av en sammanställning över utländska aktieägare i bolaget per den 29 januari 2010. Av dessa uppgifter framgår att aktieägandet i Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland respektive Sydafrika är obetydligt. Sammantaget uppgår innehavet i dessa länder gemensamt till endast cirka 0,013 procent av det totala antalet aktier och röster i bolaget. AcadeMedia-aktien är inte heller noterad på någon marknadsplats i någon av ovan nämnda länder. I enlighet med vedertagen praxis, som även kommit till uttryck i gällande takeover-regler, anser EQT därför att det är självklart att aktieägare i dessa länder kan exkluderas från Erbjudandet och dispens sökes därför inte avseende dessa länder.

Utöver ovan nämnda länder överväger EQT att inte heller rikta Erbjudandet till aktieägare bosatta i Förenta staterna eller Schweiz. Enligt de uppgifter som gjorts tillgängliga för EQT innehar aktieägare i Förenta staterna cirka 2,99 procent av röster och kapital i bolaget, fördelat på drygt 30 aktieägare. I Schweiz är motsvarande siffra 4,55 procent av röster och kapital fördelat på cirka 20 aktieägare.

I såväl Schweiz som Förenta staterna är det förvaltare som är registrerade ägare till de största posterna. Morgan Stanley; Bear, Sterns & Co och Mellon AAM Omnibus är tre av de fyra största ägarna i Förenta staterna. Enskilt störst är pensionsfonden SSB CL Omnibus AC med 1,19 procent av rösterna och kapitalet i AcadeMedia. Den i särklass störste ägaren i Schweiz är förvaltaren Six SIS AG som innehar 4,21 procent av det totala antalet röster och kapital i AcadeMedia. Eftersom ovan nämnda aktieägare endast är förvaltare och inte ägare till aktierna ger dock denna information begränsad vägledning vad avser den bakomliggande ägarstrukturen.

Om Erbjudandet skulle riktas även till aktieägare i Förenta staterna och Schweiz skulle det medföra kostnader för juridiska ombud i Förenta staterna och Schweiz för att fastställa vad som gäller om ett bud riktas till aktieägare med hemvist i Förenta staterna respektive Schweiz, för anpassning av erbjudandehandlingen till lokala amerikanska respektive schweiziska regler

samt för registrering, publicering och kungörelse i Förenta staterna och Schweiz. Tidplanen för Erbjudandet skulle även kunna komma att påverkas, även om det i dagsläget är oklart i vilken omfattning. Vidare skulle det innebära en ökad legal riskexponering att låta amerikanska och schweiziska aktieägare omfattas av erbjudandet.

AcadeMedia-aktien är vidare inte noterad i vare sig Förenta staterna eller Schweiz.

Av informationen som gjorts tillgänglig för EQT förefaller det som om antalet aktieägare i såväl Förenta staterna som Schweiz är begränsat och det finns inte något som tyder på att aktieägandet i någon större omfattning skulle vara spritt utanför kretsen av institutionella investerare. Institutionella ägare i såväl Förenta staterna som Schweiz är vana vid att erbjudanden från EES-länder inte omfattar aktieägare med hemvist i Förenta staterna eller Schweiz och har rutiner för att kunna hantera sådana erbjudanden. Det är vanligt att institutionella ägare baserade i framförallt Förenta staterna genom dotterbolag eller ombud baserade inom EU kan acceptera även erbjudanden som exkluderar Förenta staterna.

Det är även möjligt för aktieägare baserade i Förenta staterna eller Schweiz att få del av det ekonomiska innehållet i ett erbjudande genom att sälja aktier över börsen, börskursen anpassar sig regelmässigt till budnivån. Aktieägare i Förenta staterna och Schweiz påverkas därmed i praktiken inte negativt av att ett erbjudande inte omfattar Förenta staterna och Schweiz.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden mot nu angivna bakgrund beviljar EQT tillstånd att undanta AcadeMedias aktieägare i Förenta staterna och Schweiz från att omfattas av ett eventuellt uppköpserbjudande.

## ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier. Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbjudande lämnas endast av den som gentemot den börs som driver den reglerade marknad där målbolagets aktier är upptagna till handel har åtagit sig att bl.a. följa de regler som börsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det innebär att den som vill lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på NASDAQ OMX Stockholm måste följa börsens "Takeover-regler".

Det är vanligt att utländska rättssubjekt äger aktier i svenska bolag. Om det riktas ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i ett svenskt bolag med utländska aktieägare, måste budgivaren följa de svenska reglerna men dessutom ta hänsyn till reglerna i det land eller de länder där de utländska aktieägarna har sin hemvist. Att utforma ett erbjudande så att det uppfyller kraven i samtliga berörda länder kan vara mycket tidsödande och kostnadskrävande. Av kommentaren till punkten I.1 i Takeover-reglerna framgår att budgivaren då, med stöd av punkten I.2, kan hemställa om Aktiemarknadsnämndens tolkning av reglerna och, vid behov därav, dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare i alla länder och från skyldigheten att tillämpa de svenska reglerna fullt ut i alla avseenden. I kommentaren sägs vidare att i enlighet med vedertagen praxis behöver, såvitt avser aktieägare i länder utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, dispens inte sökas om, i anslutning till erbjudandets lämnande, antalet aktier som innehas av aktieägare i ett sålunda berört land kan antas representera endast en obetydlig andel av totalantalet aktier i bolaget (högst tre procent), aktierna i fråga inte är noterade på någon marknadsplats i landet och inte några andra omständigheter med tillräcklig styrka talar för en annan ordning.

I det nu aktuella fallet vill EQT, av bl.a. tids- och kostnadsskäl, exkludera aktieägare i Förenta staterna och Schweiz från ett planerat uppköpserbjudande avseende aktier i AcadeMedia. Enligt framställningen är 2,99 procent av aktierna i AcadeMedia hänförliga till amerikanska ägare och 4,55 procent till ägare i Schweiz.

När det gäller antalet aktier som innehas av aktieägare i Förenta staterna representerar dessa endast en förhållandevis obetydlig andel av det totala antalet aktier i bolaget, aktierna är inte noterade på någon marknadsplats där och det finns inte heller, såvitt framgår av framställningen, några särskilda omständigheter som talar emot att dispens beviljas.

Den andel av aktierna som innehas av ägare i Schweiz är enligt nämndens mening visserligen något större än vad som kan betecknas som en obetydlig andel av det totala antalet aktier i bolaget. Enligt uppgift i framställningen förefaller det emellertid som om antalet aktieägare i Schweiz är begränsat och att ägandet inte i någon större omfattning är spritt utanför kretsen av institutionella investerare. Med hänsyn till vad som anförs i framställningen om sådana investerares möjligheter att ändå hantera erbjudandet och att undvika att påverkas negativt av att exkluderas från uppköpserbjudanden föreligger enligt Aktiemarknadsnämndens mening även

förutsättningar för att bevilja EQT dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare i Schweiz.

-----

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

/Rolf Skog