

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2017:17

2017-05-14

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

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Midsona AB dispens från skyldigheten att rikta det planerade uppköpserbudandet till aktieägare i Bringwell AB med hemvist i Förenta staterna.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 9 maj 2017 en framställning från Fredersen Advokatbyrå i egenskap av ombud för Midsona AB. Framställningen rör dispens från skyldigheten att rikta ett offentligt uppköpserbudande till aktieägare i Förenta staterna.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anfördes i huvudsak följande.

Midsona AB ("Bolaget") marknadsför och säljer livsmedel och hygienprodukter i Skandinavien och Finland. Bolaget överväger att den 15 maj 2017 lämna ett offentligt uppköpserbudande till innehavarna av aktier i Bringwell AB att överlåta sina aktier till Midsona. Bringwell marknadsför och säljer livsmedel på samma geografiska marknader som Midsona.

Aktieägarna i målbolaget avses få välja vederlag i form av kontanter eller B-aktier i Midsona

eller en kombination av båda, dock högst 50 procent kontanter. Kontantvederlaget avses uppgå till 1,00 SEK per aktie i målbolaget och aktievederlaget 0,0213 B-aktie i Midsona per aktie i målbolaget.

Bringwells aktiekapital uppgår till 51 645 036 kronor fördelat på 258 225 180 aktier, alla av samma slag, vilka är upptagna till handel på Nasdaq First North. Vederlaget per aktie i erbjudandet planeras uppgå till 1,00 SEK eller 0,0213 B-aktie i Midsona.

Midsona överväger att undanta aktieägare i Förenta staterna, Brasilien, Kanada, Australien, Japan, Nya Zeeland, Hongkong, Schweiz, Singapore, Sydafrika och Taiwan från erbjudandet.

Bolaget har i sin due diligence-undersökning av målbolaget fått ta del av en fullständig aktieägarförteckning per den 28 april 2017. Enligt denna har målbolaget totalt 1 644 aktieägare. De aktieägare som finns upptagna i förteckningen och som har en adress i Brasilien, Kanada, Australien, Japan, Nya Zeeland, Hongkong, Schweiz, Singapore, Sydafrika eller Taiwan äger sammanlagt cirka 0,2 procent av samtliga aktier i målbolaget. Målbolagets aktier är inte upptagna till handel på någon marknadsplats i något av dessa länder. Det har inte heller framkommit några andra omständigheter som gör det särskilt angeläget att erbjudandet riktas till aktieägare i dessa länder. Enligt kommentaren till punkten I.1 i Kollegiets takeover-regler behöver dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare i dessa länder därför inte sökas.

Aktieägare i Förenta staterna innehar 13 875 972 aktier, motsvarande 5,4 procent av samtliga aktier i Bringwell. Av dessa innehar JP Morgan Securities LLC 13 855 972 aktier. JP Morgan Securities LLC torde dock inte vara slutlig ägare av dessa aktier, utan förvaltare i ett andra led. Målbolaget har enligt uppgift inte någon information om de bakomliggande ägarförhållandena. Härutöver finns endast en aktieägare med adress i Förenta staterna.

Till följd av banksekretess får J P Morgan inte röja innehavets verkliga ägare varför såväl budgivaren som målbolaget saknar möjlighet att få information om ägaren från J P Morgan. Vidare är det på grund av risken för läckage inte heller möjligt att fråga personer och bolag som kan tänkas vara aktieägare huruvida innehavet är deras.

Innehavet var exakt lika stort enligt förteckningen över största ägare i målbolagets årsredovisning för 2015, vilket tyder på att den verkliga ägarens innehav varit oförändrat i vart fall sedan utgången av 2015. Målbolaget har aldrig haft någon verksamhet i, försäljning till eller annan koppling till Förenta staterna och inte heller vänt sig till den amerikanska marknaden för kapitalanskaffning. Det finns inget som tyder på att aktieägandet skulle vara spritt på ett större antal ägare. Beräknat på målbolagets akties marknadskurs på First North sedan utgången av 2015 har värdet på innehavet mestadels överstigit 10 miljoner kronor under perioden. En ägare till ett innehav med ett så högt värde får antas ha möjlighet att hantera ett offentligt uppköpserbjudande enligt reglerna i ett EU-land. Aktieägare baserade i Förenta staterna kan även få del av det ekonomiska utbytet av erbjudandet genom att sälja aktier över marknadsplatsen då marknadskursen vid ett uppköpserbjudande regelmässigt anpassar sig till budnivån. Denna möjlighet torde bli än större för en aktieägare som har en stor internationell affärsbank som

J P Morgan som förvaltare.

Att rikta erbjudandet även till aktieägare i Förenta staterna skulle medföra betydande kostnader dels för att fastställa vilka legala krav som ställs för ett sådant erbjudandet, dels för att anpassa erbjudandet och framtaget prospekt till amerikanska regler och dels för att vidta de åtgärder som i övrigt krävs enligt tillämpliga regler i Förenta staterna. Även tidplanen för erbjudandet skulle påverkas. Slutligen skulle det innebära en ökad riskexponering att låta aktieägare med hemvist i Förenta staterna omfattas av erbjudandet.

Aktierna i Bringwell är inte upptagen till handel på någon marknadsplats i Förenta staterna.

På uppdrag av Midsona hemställs mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden medger bolaget dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare i Förenta staterna.

ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2015-02-01).

Det är vanligt att utländska rättssubjekt äger aktier i svenska bolag. Om ett offentligt uppköpserbjudande riktas 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 sitt 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 Kollegiets takeover-regler 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 avser Midsona att, på i framställningen anförda skäl, exkludera aktieägare i Förenta staterna från ett uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i Bringwell. Enligt framställningen innehar aktieägare i Förenta staterna aktier motsvarande drygt 5 procent av aktierna i bolaget. Det är något mer än det i kommentaren angivna riktmärket 3 procent. Mot bakgrund av vad Midsona har anfört, efter på nämndens begäran genomförd utredning, tyder en del omständigheter på att de aktier som förvaltas av J P Morgan ägs av en enskild investerare och att aktieägandet således inte är spritt utanför kretsen av kvalificerade investerare eller spritt på ett större antal ägare. Med beaktande härav och att aktierna inte är noterade i Förenta staterna samt av vad som i övrigt anförs i framställningen beträffande den aktiepost för vilken JP Morgan är registrerad som förvaltare, föreligger det enligt Aktiemarknadsnämndens mening förutsättningar för att bevilja Midsona dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare i Förenta staterna.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Eva Hägg, Dick Lundqvist och Wilhelm Lüning.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog