

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2023:47**

**2023-10-05**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 23-10-10.*

### **BESLUT**

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Kingspan Holdings (IRL) Limited dispens från skyldigheten att rikta det aktuella budpliktserbudandet avseende aktier i Nordic Waterproofing Holding AB till aktieägare utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES).

[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 4 oktober 2023 en framställning från Advokatfirman Cederquist som ombud för Kingspan Holdings (IRL) Limited ("Kingspan"). Framställningen rör dispens för att undanta aktieägare i länder utanför EES från ett offentligt uppköpserbudande på grund av budplikt avseende aktierna i Nordic Waterproofing Holding AB ("Nordic

Waterproofing”).

## FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anför följande.

Kingspan är sedan augusti 2022 aktieägare i Nordic Waterproofing. Den 13 september 2023 förvärvade Kingspan ytterligare aktier i Nordic Waterproofing och ökade därigenom sin röstandel från 24,1 procent till cirka 30,9 procent<sup>1</sup>, vilket innebar att budpliktgränsen om 30 procent av rösterna i Nordic Waterproofing passerades. Kingspan avser i enlighet därmed att senast den 11 oktober 2023 lämna ett budpliktserbjudande till aktieägarna i Nordic Waterproofing avseende resterande aktier i bolaget. Aktierna i Nordic Waterproofing är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm och noterade endast i Sverige. Kingspan är Nordic Waterproofings största aktieägare och vederlaget i erbjudandet kommer enbart att utgöras av kontanter.

Kingspan önskar undanta aktieägare i vissa eller alla jurisdiktioner utanför EES från deltagande i erbjudandet. Att döma av för Kingspan tillgänglig aktieägardata som utvisar den geografiska fördelningen av ägandet bland aktieägare som sammanlagt innehar cirka 85 procent av aktierna och rösterna i Nordic Waterproofing har 23 aktieägare hemvist utanför EES med ett totalt innehav om cirka 16,5 procent av aktierna och rösterna i Nordic Waterproofing. 13 av dessa, med ett totalt innehav om cirka 3,0 procent av samtliga aktier i bolaget, har hemvist i Förenta staterna, 5 av dessa, med ett totalt innehav om cirka 13,1 procent av aktierna, har hemvist i Storbritannien och övriga 5 ägare har hemvist i Schweiz respektive Kanada med ett gemensamt innehav om cirka 0,4 procent av aktierna. Såvitt Kingspan kan bedöma är den största ägaren med hemvist i Förenta staterna Dimensional Fund Advisors med ett innehav motsvarande totalt cirka 2,2 procent av aktierna i bolaget och den största ägaren med hemvist i Storbritannien Samson Rock Capital LLP med ett innehav motsvarande totalt cirka 5,4 procent av aktierna i bolaget. Även i övrigt bedömer Kingspan att det är institutionella eller motsvarande kvalificerade investerare som innehar majoriteten av nämnda innehav. Det finns inte någon information som tyder på att privatpersoner eller andra icke kvalificerade investerare

---

<sup>1</sup> Baserat på det totala antalet aktier och röster i Nordic Waterproofing (inklusive 91 946 aktier som innehas av Nordic Waterproofing). Kingspans andel av aktier och röster i Nordic Waterproofing exklusive de aktier som ägs av Nordic Waterproofing är 31,1 procent.

utanför EES skulle ha några betydande innehav i Nordic Waterproofing eller att det finns jurisdiktioner utanför EES utöver Förenta staterna och Storbritannien där det gemensamma aktieinnehavet uppnår eller överstiger tre procent. De flaggningsmeddelanden som publicerats med avseende på ägandet i Nordic Waterproofing efter att Kingspan passerade budpliktsgränsen motsäger inte det föregående.

Om erbjudandet skulle riktas även till aktieägare utanför EES skulle det medföra väsentligt ökade kostnader för Kingspan, bland annat avseende anlitanande av juridiskt ombud i de berörda jurisdiktionerna för att fastställa vad som gäller om ett bud riktas till aktieägare med hemvist i dessa länder, anpassning av erbjudandehandlingen till lokala regler samt registrering och offentliggörande i dessa jurisdiktioner. Vidare skulle tidplanen för erbjudandets genomförande komma att väsentligt påverkas för Kingspan om aktieägare utanför EES skulle omfattas av erbjudandet.

Institutionella ägare och andra kvalificerade investerare utanför EES är, enligt vad Kingspan erfarit, vana vid att erbjudanden avseende bolag inom EU inte omfattar aktieägare med hemvist utanför EES och sådana institutionella ägare har rutiner för att hantera sådana erbjudanden. Det är vidare vanligt att institutionella ägare och andra kvalificerade investerare baserade utanför EES genom dotterbolag eller ombud baserade inom EES kan acceptera även erbjudanden som exkluderar dessa jurisdiktioner. Det är även möjligt för aktieägare utanför EES att få del av det ekonomiska värdet av ett erbjudande genom att sälja aktier över börsen, då börskursen vid ett uppköpserbjudande regelmässigt anpassar sig till budnivån. Aktieägare utanför EES torde därmed i praktiken inte påverkas negativt av att erbjudandet inte omfattar aktieägare utanför EES.

### *Hemställan*

Mot bakgrund av vad som anförts ovan hemställer Kingspan att Aktiemarknadsnämnden beviljar Kingspan dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare i vissa eller alla jurisdiktioner utanför EES.

## ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns det bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier. Ett offentligt uppköpserbjudande får 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 (2 kap. 1 § LUA). Det innebär att den som vill lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på Nasdaq Stockholms huvudmarknad måste följa börsens takeover-regler. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka och pröva frågor om dispens från dessa regler (punkten I.2).

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 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 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 EES, 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.

Kommentaren till punkten I.1 i takeover-reglerna tar sikte på frivilligt lämnade uppköpserbjudanden. Av 3 kap. 1 § LUA framgår att ett uppköpserbjudande som lämnas på grund av budplikt måste avse resterande aktier i bolaget. Bestämmelsen går tillbaka på artikel 5.1 i EU:s takeover-direktiv enligt vilken ett sådant erbjudande ska riktas till alla aktieägare och omfatta hela deras innehav.

Reglerna om budplikt lämnar, till skillnad från vad som är fallet ifråga om reglerna om frivilliga erbjudanden (och ifråga om erbjudanden enligt takeover-reglerna för vissa handelsplattformar, där LUA inte gäller), inte något utrymme för budgivaren att utan dispens utesluta aktieägare i vissa jurisdiktioner från erbjudandet. En sådan dispens kan vidare bara komma i fråga såvitt avser aktieägare med hemvist i länder utanför EES. Som nämnden tidigare konstaterat bör dock, i linje med den praxis som gäller i fråga om frivilliga erbjudanden, dispens normalt beviljas om antalet aktier som innehas av aktieägare i ett sålunda berört land kan antas representera endast en obetydlig andel av totalantalet aktier i bolaget, aktierna i fråga inte är noterade på någon marknadsplats i landet och inte några andra omständigheter med tillräcklig styrka talar för en annan ordning (se bl.a. AMN 2023:34).

I det nu aktuella fallet avser Kingspan att i ett budpliktserbjudande avseende samtliga resterande aktier i Nordic Waterproofing låta bli att rikta erbjudandet till aktieägare i vissa eller alla jurisdiktioner utanför EES.

Baserat på för Kingspan tillgänglig information avseende aktieägandet i Nordic Waterproofing har 23 aktieägare hemvist utanför EES med ett totalt innehav om cirka 16,5 procent av samtliga aktier i bolaget. 13 av dessa, med ett totalt innehav om cirka 3,0 procent av samtliga aktier, har hemvist i Förenta staterna, 5 av dessa, med ett totalt innehav om cirka 13,1 procent av aktierna, har hemvist i Storbritannien och övriga 5 ägare har hemvist i Schweiz respektive Kanada med ett gemensamt innehav om cirka 0,4 procent av aktierna. Såvitt Kingspan kan bedöma är det institutionella eller motsvarande kvalificerade investerare som innehar majoriteten av nämnda innehav. Kingspan har enligt framställningen inte någon information som tyder på att privatpersoner eller andra icke kvalificerade investerare utanför EES skulle ha några betydande innehav i Nordic Waterproofing eller att det finns jurisdiktioner utanför EES utöver Förenta staterna och Storbritannien där det gemensamma aktieinnehavet uppnår eller överstiger tre procent. Med hänsyn härtill och det faktum att aktierna i Nordic Waterproofing inte är upptagna till handel utanför Sverige, föreligger enligt nämndens mening förutsättningar för att, med beaktande av de i framställningen åberopade skälen och i linje med nämndens praxis, bevilja Kingspan dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare med hemvist utanför EES (jfr AMN 2023:40).

-----

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog

### **Hur man överklagar**

Beslutet kan överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om beslutet har gått honom eller henne emot. Överklagandet ska göras skriftligt. I skrivelsen ska klaganden ange vilket beslut som överklagas och vilken ändring som begärs. Skrivelsen med överklagandet ska ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, ska överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.