

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2008:25**

**2008-08-18**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 14 augusti 2008 en framställning från Linklaters Advokatbyrå på uppdrag av CA Fastigheter AB. Framställningen gäller dels god sed i visst hänseende vid ett offentligt uppköpserbjudande, dels förlängning av tidsfristen för upprättande av erbjudandehandling vid ett sådant erbjudande.

### **FRAMSTÄLLNINGEN**

Scribona är ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel vid OMX Nordic Exchange Stockholm. Den 23 juli 2008 flaggade CA Fastigheter AB ("CA") för att bolaget samma dag överskridit budpliktsgränsen i Scribona. Idag äger CA, tillsammans med närstående, aktier motsvarande ca 35,1 procent av rösterna i Scribona.

CA överväger att lämna ett budpliktsbud på samtliga aktier i Scribona. Efter överskridandet av budpliktsgränsen har det emellertid klargjorts att, om CA:s ägarandel i Scribona före årsskiftet 2008/09 överstiger 50 procent, kan Scribonas möjlighet att utnyttja sina förlustavdrag komma att kraftigt reduceras. Orsaken till den angivna tidsgränsen är att Scribona tidigare gjort en nyemission och emissionslikviden påverkar förlustavdragsberäkningen fram till årsskiftet 2008/09, men inte därefter. Förlustavdragets exakta storlek är beroende av flera faktorer, varav vissa inte är kända idag. Om ägarförändringen sker under år 2008, kan det förlustavdrag som kan utnyttjas av Scribona bli cirka 300 milj. kr mindre än vad som skulle bli fallet om ägarförändringen sker under år 2009. Den negativa påverkan på förlustavdragets storlek av ett förvärv under år 2008 blir mindre, ju högre anslutningsgraden i budet blir (företsatt att 50-procentsgränsen passeras).

Som en följd av den uppkomna situationen önskar CA lämna ett erbjudande i enlighet med Takeover-reglerna, dvs. offentliggöra ett erbjudande genom pressmeddelande, senast den 20 augusti, men låta acceptfristen börja löpa först den 2 januari 2009. Genom ett sådant förfarande skulle Scribonas förlust av möjligheten att utnyttja sina förlustavdrag avsevärt reduceras eller helt elimineras. Det planerade förfarandet innebär att utbetalning av likviden i erbjudandet försenas, jämfört med vad som skulle ha varit fallet om acceptfristen börjat löpa i anslutning till offentliggörandet av erbjudandehandlingen. Vid en jämförelse med den enligt Takeover-reglerna längsta tillåtna acceptfristen om tio veckor, innebär det planerade förfarandet en fördröjning av utbetalningen med cirka två månader. CA avser därför att i budet erbjuda en ersättning som motsvarar vad som krävs enligt budpliktsreglerna med ett tillägg som motsvarar en marknadsmässig ränta för tre månader, dvs. ett tillägg baserat på 4-5 procent årlig ränta.

Om budet offentliggörs genom ett pressmeddelande den 20 augusti, ska CA enligt Takeover-reglerna senast den 17 september upprätta och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av en erbjudandehandling. En redan vid den tidpunkten upprättad erbjudandehandling kommer emellertid, för det fall Aktiemarknadsnämnden medger att acceptfristen börjar löpa den 2 januari 2009, behöva ändras en eller flera gånger. Det riskerar att skapa oklarheter och oreda. CA ansöker därför även om dispens från skyldigheten att inom fyra veckor från budet ansöka hos Finansinspektionen om godkännande av erbjudandehandlingen för att istället göra ansökan senast den 10 december 2008. Information om planerade tidpunkt för ansökan om godkännande av erbjudandehandlingen kommer att lämnas i pressmeddelandet.

#### *Fråga 1.*

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställer CA att nämnden uttalar att det av CA planerade, ovan beskrivna, förfarandet är förenligt med den svenska takeover-regleringen samt även i övrigt överensstämmer med god sed på aktiemarknaden.

#### *Fråga 2.*

CA hemställer vidare att nämnden meddelar dispens från kravet att inom fyra veckor från budet upprätta och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av erbjudandehandlingen, och att nämnden medger att ansökan görs senast den 10 december 2008.

## ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Om någon genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, skall denne enligt 3 kap. 1 § omedelbart offentliggöra hur stort hans eller hennes aktieinnehav i bolaget är och inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköpserbudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).

Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbudande lämnas endast av den som gentemot den börs där bolagets aktier är noterade har åtagit sig att bl.a. följa de regler som börsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det innebär, såvitt avser ett erbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på OMX Nordic Exchange Stockholm att "OMX Nordic Exchange Stockholm AB:s regler rörande offentliga uppköpserbudanden" ("Takeover-reglerna") skall följas. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka Takeover-reglerna (punkten I.2).

### *Fråga 1*

Enligt punkten II.16 i Takeover-reglerna gäller, med vissa i bestämmelsen angivna undantag, reglerna rörande frivilliga erbjudanden i tillämpliga delar även vid ett erbjudande till följd av budplikt.

I punkten II.6 finns bestämmelser om acceptfrist. Bestämmelsen innebär för det första att tiden för accept av erbjudandet ska omfatta minst tre veckor och högst tio veckor, samt att den under vissa förutsättningar kan förlängas. Av bestämmelsen följer vidare att acceptfristen inte får börja löpa förrän erbjudandehandlingen har offentliggjorts.

Varken i punkten II.6 eller på annat ställe i Takeover-reglerna finns någon bestämmelse om en senaste tidpunkt för acceptfristens början. Trots frånvaron av en uttrycklig regel får emellertid anses gälla att ett uppköpsförfarande ska genomföras skyndsamt (jfr bl.a. punkten f) i de allmänna principer som reglerna vilar på). I de flesta fall ligger detta också i budgivarens intresse. Acceptfristen börjar därför normalt löpa i nära eller relativt nära an-

slutning till framläggandet av erbjudandehandlingen.

I det nu aktuella fallet riskerar budgivaren att målbolaget inte alls eller fullt ut kan utnyttja ett förlustavdrag om budgivaren under år 2008 uppnår en ägarandel om minst 50 procent i målbolaget. Budgivaren vill därför låta acceptfristen börja löpa först efter årsskiftet 2008/2009.

Enligt nämndens mening är en sådan tidsutdräkt inte förenlig med takeover-regleringen och god sed på aktiemarknaden.

### *Fråga 2*

Frågan om dispens från kravet på att inom fyra veckor från lämnandet av erbjudandet upprätta och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av en erbjudandehandling blir med utgången i fråga 1 inte aktuell.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Anders Acebo, Jan-Mikael Bexhed, Lars Bredin och Kajsa Lindståhl.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog