

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2009:24

2009-11-02

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2009-11-04.

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 30 oktober 2009 en framställning från Linklaters Advokatbyrå på uppdrag av Bure Equity AB ("Bure"). Framställningen rör undantag från budplikt i samband med fusion.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs i huvudsak följande.

Styrelserna för Bure och Skanditek Industrieförvaltning AB ("Skanditek") antog den 13 oktober 2009 en fusionsplan ("Fusionsplanen") som innebär att Skanditek ska uppgå i Bure genom fusion enligt 23 kap. 1 § andra stycket punkt 1 aktiebolagslagen (ABL). Fusionsplanen skickades in till Bolagsverket för registrering den 14 oktober 2009 och kungjordes den 21 oktober 2009. Fusionsplanen ska läggas fram för godkännande vid extra bolagsstämma i Bure respektive Skanditek den 1 december 2009.

Såväl Bure som Skanditek har karaktär av holdingbolag. Bure, det övertagande bolaget, är ett börsnoterat investeringsbolag med huvudinriktning att vara en långsiktig ägare till onoterade bolag. Skanditek är ett börsnoterat industrieförvaltningsbolag med ägarintressen huvudsakligen i noterade bolag. Samgåendet mellan Bure och Skanditek baserar sig på affärsmässiga överväganden innefattande bl.a. att bolagen bedriver likartade verksamheter, har en samsyn på förvaltningsmodell samt har en i viss utsträckning gemensam ägarstruktur. Avsikten är att Björn Björnsson ska föreslås som ordförande för den nya styrelsen i Bure efter att fusionen

har genomförts (det ”Gemensamma Bolaget”) och att Patrik Tigerschiöld ska utses till VD. Björnsson och Tigerschiöld innehar idag motsvarande befattningar i Skanditek.

Tabellen nedan utvisar proforma ägarstruktur i det Gemensamma Bolaget. Ägarstrukturerna för Bure och Skanditek baseras på uppgifter från Euroclear per den 30 september 2009 och har justerats med hänsyn till publik information. Antalet aktier är baserat på det antal utestående aktier som respektive bolag har rapporterat per den 30 juni 2009. Skanditek äger för närvarande 10,0 miljoner aktier i Bure motsvarande 19,9 procent av Bures aktiekapital och röster. Dessa aktier avses makuleras snarast efter att fusionen har genomförts.

	Aktier i Bure		Aktier i Skanditek		Aktier i det nya företaget	
	Antal	% av	Antal	% av	Antal	% av
	aktier, milj	kapital/röster	aktier, milj	kapital/röster	aktier, milj	kapital/röster
Dag Tigerschiöld	-	-	18,3	28,0%	13,7	15,4%
Catella fonder	2,5	5,1%	12,9	19,8%	12,2	13,7%
Familjen Björkman	-	-	7,4	11,3%	5,5	6,2%
Nordea fonder	2,4	4,9%	3,6	5,6%	5,2	5,8%
Radar	-	-	2,7	4,1%	2,0	2,2%
Eikos	1,8	3,6%	-	-	1,8	2,0%
Patrik Tigerschiöld	-	-	2,2	3,4%	1,7	1,9%
SEB	1,6	3,1%	1,1	-	1,6	1,8%
Länsförsäkringar fondförvaltning	0,7	1,3%	1,6	1,7%	1,5	1,7%
Lannebo fonder	-	-		2,5%	1,2	1,4%
10 största ägarna i det nya företaget	9,0	17,9%	49,8	76,2%	46,4	51,9%
Övriga aktieägare¹	41,3	82,1%	15,5	23,8%	42,9	48,1%
Totalt²	50,3	100,0%	65,4	100,0%	89,3	100,0%

¹ Skanditeks innehav i Bure om 10,0 miljoner aktier är inkluderat i övriga aktieägare för Bure.

² Proforma aktier i den nya företaget visas efter makulering av Skanditeks innehav av aktier i Bure.

Skanditek innehar aktier motsvarande cirka 43 procent av rösterna i PartnerTech AB ("PartnerTech"). Aktiemarknadsnämndens har i uttalande AMN 2001:31 medgivit Skanditek undantag från budplikt avseende resterande aktier i PartnerTech.

Vidare innehar Skanditek, efter deltagande i den apportemission i Micronic Laser Systems AB ("Micronic") som genomfördes under 2009, cirka 40 procent av aktierna och rösterna i Micronic. Aktiemarknadsnämndens har i uttalande AMN 2009:09 medgivit Skanditek undantag från den budplikt som annars skulle ha uppkommit till följd av deltagande i apportemissionen.

Som en konsekvens av fusionen kommer Bure att förvärva Skanditeks innehav i Micronic och PartnerTech och därmed blir reglerna om budplikt formellt tillämpliga.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställer Bure om undantag från skyldigheten att lämna ett bud på samtliga utestående aktier i Micronic och PartnerTech.

I framställningen anförs att en fusion inte bör utlösa budplikt om det övertagande bolaget, efter fusionen, i stor utsträckning liknar det överlåtande bolag som innehade aktierna i det bolag där budplikt annars skulle ha uppkommit. I ett sådant fall bör inte något kontrollägarskifte, i den mening som åsyftats vid utformandet av budpliktsreglerna, anses ha skett.

För det första kommer ägarstrukturen i det Gemensamma Bolaget att i princip att motsvara Skanditeks ägarstruktur. De fem största aktieägarna i Skanditek, tillsammans företrädande 68,8 procent av kapitalet och rösterna, kommer också att vara de fem största aktieägarna i det Gemensamma Bolaget, tillsammans företrädande 43,3 procent av kapitalet och rösterna. Skanditek äger idag 19,9 procent av aktierna i Bure och är den klart största aktieägaren i Bure. Catella fonder är idag näst största aktieägare i Bure med 5,1 procent av rösterna. Vidare bör beaktas att Bure och Skanditek bedriver liknande typ av verksamhet och att den framtida ledningen i det Gemensamma Bolaget i större utsträckning kommer att likna Skanditeks nuvarande ledning än Bures nuvarande ledning.

Det bör också beaktas att fusionen utgör ett samgående mellan två jämbördiga bolag och inte ett övertagande, vilket utgör typfallet för utlösande av budplikt. Om fusionen istället hade genomförts så att Bure hade uppgått i Skanditek hade budplikt inte utlösts i Micronic eller PartnerTech med anledning av fusionen, trots att det faktiska resultatet hade varit detsamma. Att Bure övertar Skanditek och inte tvärtom syftar inte till att Bures verksamhet och ledning ska ha ett starkare inslag än Skanditeks i det Gemensamma Bolaget. Av praktiska skäl, främst för att undvika kravet på ägarprövning beträffande Bures innehav i bolag som bedriver tillståndspliktig finansiell verksamhet samt att undvika att behöva förhandla om de aktieägaravtal som Bure i många fall ingått avseende sina innehav i onoterade bolag, valdes Bure som övertagande bolag, men det finns även skäl för att låta Skanditek utgöra övertagande bolag.

Vidare framhålls att de dispenser som Skanditek har erhållit även bör gälla framgent enligt principen om universalsuccession vid fusion. Syftet med en fusion är att det övertagande bolaget ska överta det överlåtande bolagets samtliga tillgångar och skulder, vilket innefattar även det överlåtande bolagets rättigheter och skyldigheter. De dispenser från budplikt i Micronic och PartnerTech som Skanditek tidigare har erhållit är att anse som rättigheter som borde få övertas och kunna åberopas av Bure, särskilt mot bakgrund av att inget sådant kontrollägarskifte som åsyftats vid utformande av budpliktsreglerna kommer att ske med anledning av fusionen.

Mot bakgrund av vad som anges ovan - att inget reellt kontrollägarskifte får anses vara för handen samt att det rör sig om ett samgående mellan två jämbördiga bolag där budpliktens utlösande får anses vara mer en slump av strukturen för samgåendet än dess reella verkningar - anser Bure således att sådana särskilda skäl föreligger för att undantag från budplikt skall medges i Micronic och PartnerTech.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 5 § efter ansökan medge undantag från dessa bestämmelser. En ansökan om dispens från budplikt kan göras av en aktieägare i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller

en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller någon annan med ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 8 och 9 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2007:17).

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier i ett aktiemarknadsbolag uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Budplikt uppkommer även exempelvis i det fallet att ett svenskt eller utländskt bolag förvärvar så många aktier i ett annat svenskt eller utländskt bolag att ett "koncernförhållande" uppkommer och moder- och dotterbolag tillsammans 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, s.k. indirekt kontrollägarskifte (jfr bl.a. prop. 2005/06:140 s. 59).

Om det finns särskilda skäl, får enligt 7 kap. 5 § LUA undantag medges från bestämmelserna om budplikt. I förarbetena uttalas att frågan om dispens i det enskilda fallet får prövas med utgångspunkt i syftet med budpliktsreglerna (prop. 2005/06:140 s. 117 f., SOU 2005:58 s. 160 f). I förarbetena ges också flera exempel på omständigheter som kan motivera en dispens. Det kan t.ex. handla om att något kontrollägarskifte de facto inte kan sägas ha skett, trots att bolaget har fått en ny ägare med tre tiondelar eller mer av röstetalet.

Frågan om kontrollägarskifte till följd av fusion har inte behandlats av lagstiftaren och har inte heller tidigare prövats av Aktiemarknadsnämnden.

Bure anför i framställningen flera skäl som anses tala för dispens från budplikt i detta fall. Som nämnden ser saken har i framställningen i detta ärende gjorts troligt att något verkligt kontrollägarskifte inte sker genom fusionen och att dispens från budplikt därmed kan lämnas. Nämnden har därvid fäst särskild vikt vid vad som upplysts om det Gemensamma Bolagets ägarstruktur, organisation och bemanning. Därmed föreligger förutsättningar att medge

Bure dispens från den budplikt som annars skulle uppkomma såvitt avser resterande aktier i Micronic och PartnerTech. Några skäl som med tillräcklig styrka talar däremot har inte framkommit.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under i framställningen angivna förutsättningar, Bure undantag från den budplikt beträffande aktierna i Micronic och PartnerTech som annars skulle kunna uppkomma om fusionen mellan Bure och Skanditek genomförs. Om Bure efter fusionens genomförande förvärvar ytterligare aktier i Micronic eller PartnerTech och därigenom ökar sin röstandel uppkommer budplikt.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Lars Bredin (ordförande), Ulf Aspenberg, Johan Flodström, Arne Karlsson och Sören Lindström.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Lars Bredin

Ragnar Boman

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.