

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2012:19**

**2012-07-12**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2012-07-24.*

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 5 juli 2012 en framställning från Mannheimer Swartling Advokatbyrå som ombud för Melker Schörling AB. Framställningen rör tolkning av reglerna om budplikt i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) och god sed på aktiemarknaden vid ökning av ett indirekt ägande i ett bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad.

### **FRAMSTÄLLNING**

BNS Holding AB ("BNS") innehar ca 40,4 procent av aktierna och rösterna i Aarhus-Karlshamn AB ("AAK"). Aktierna i AAK är noterade på NASDAQ OMX Stockholm.

BNS ägs till 58,5 procent av MSAB och till 41,5 procent av United International Enterprises Ltd ("UIE"), som är noterat vid NASDAQ OMX Copenhagen. BNS är således ett dotterbolag till MSAB.

Aktierna i AAK togs upp till handel på First North den 29 september 2005 och därefter på NASDAQ OMX Stockholm den 11 september 2006. BNS innehade vid den sistnämnda tidpunkten cirka 39,3 procent av aktierna och rösterna i AAK. Ägandeförhållandet i BNS var vid noteringen av AAK detsamma som idag.

Mellan MSAB och UIE finns ett aktieägaravtal som reglerar deras ägande av aktierna i BNS och BNS innehav av aktier i AAK. Aktieägaravtalet har gällt sedan BNS initiala investering i

AAK. Enligt avtalet har UIE rätt att begära att samägandet i BNS upplöses. Detta kan ske genom aktieöverlåtelse, inlösen eller likvidation. UIE har därvid rätt till marknadsmässig ersättning i form av kontant betalning eller aktier i AAK. Vid upplösningen har MSAB rätt att välja mellan angivna alternativ. Optionsrätten nämns i det noteringsprospekt som upprättades vid AAK:s notering på NASDAQ OMX Stockholm och beskrivs också i MSAB:s årsredovisning.

UIE och MSAB har nu fört en diskussion om att MSAB ska förvärva UIE:s innehav av aktier i BNS. BNS skulle därmed bli ett helägt dotterbolag till MSAB. I samband härmed avser UIE förvärva AAK-aktier från BNS i sådan omfattning att BNS innehav i AAK minskar till ca 35 procent.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden uttalar sig om följande frågor.

1. Skulle MSAB:s förvärv av hela eller del av UIE:s innehav i BNS utlösa budplikt enligt LUA?
2. Om svaret på fråga 1 är nekande; skulle en efterföljande (efter förvärvet av hela eller en del av UIE:s innehav i BNS) ökning av MSAB:s direkta eller indirekta innehav i AAK utlösa budplikt?
3. Om svaret på fråga 1 är nekande; skulle MSAB:s förvärv av hela eller del av UIE:s innehav i BNS anses som ett kringgående av budpliktsreglerna och strida mot god sed på aktiemarknaden?

### ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 respektive 5 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller och medge undantag från budplikt. En ansökan kan göras av den som har 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 ge besked om huruvida budplikt gäller och besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2007:17).

Enligt 3 kap. 1 § LUA ska den som inte innehar några aktier eller innehar aktier som representerar mindre än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier genom förvärv av aktier i bolaget uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget.

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägarskifte i ett sådant bolag. 3 kap. 1 § LUA är utformad i enlighet därmed. Enligt bestämmelsen utlöses således inte budplikt för en aktieägare som innehar aktier som representerar tre tiondelar eller mer av röstetalet redan vid tidpunkten för aktiernas upptagande till handel på en reglerad marknad. En sådan ägare är också fri att förvärva ytterligare aktier och öka sin röstandel eftersom ägaren ifråga redan anses kontrollera bolaget.

I det nu aktuella fallet innehade BNS mer än 30 procent av rösterna i AAK när aktierna i september 2006 togs upp till handel på NASDAQ OMX Stockholm och BNS:s innehav har sedan dess legat ovanför 30 procentsgränsen. BNS ägs i sin tur av MSAB till 58,5 procent och av UIE till 41,5 procent. Eftersom MSAB innehar mer än 50 procent av rösterna i BNS är MSAB moderbolag till BNS. Vidare framgår av det aktieägaravtal som gäller mellan MSAB och UIE att MSAB har rätt att utse en majoritet av styrelseledamöterna i BNS och att parterna ska verka för att MSAB får utse en majoritet av styrelseledamöterna i AAK.

Enligt Aktiemarknadsnämndens mening kan MSAB:s förvärv av samtliga eller en del av UIE:s aktier i BNS under nu angivna omständigheter inte konstituera något (indirekt) kontrollägarskifte i AAK. Någon budplikt utlöses enligt nämndens bedömning alltså inte till följd av MSAB:s förvärv av ytterligare aktier i BNS. Svaret på fråga 1 är således nekande.

Inte heller en efterföljande ökning av MSAB:s direkta eller indirekta innehav i AAK skulle innebära att något kontrollägarskifte sker i AAK. Även fråga 2 ska alltså besvaras nekande.

Aktiemarknadsnämnden finner inte, på grundval av vad som anges i framställningen, anledning att bedöma MSAB:s förvärv av samtliga eller en del av UIE:s aktier i BNS som ett kringgående av budpliktsreglerna eller att detta på annat sätt strider mot god sed på aktiemarknaden.

[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. Utta-  
landet ska därför tills vidare inte offentliggöras.]

-----

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Annica Sandberg

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 överkla-  
gandet ska ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klagan-  
den 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.