

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2013:13

2013-02-09

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, H-Intressenter AB dispens från skyldigheten att rikta det planerade uppköpserbjudandet till aktieägare med hemvist i Förenta staterna.

[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 1 februari 2013 en framställning från Hannes Snellman Advokatbyrå på uppdrag av Lindéngruppen AB och Foundation Asset Management Sweden AB. Framställningen rör dispens för att kunna undanta vissa utländska aktieägare från ett offentligt uppköpserbjudande.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anføres i huvudsak följande.

Lindéngruppen AB och Foundation Asset Management Sweden AB överväger att lämna ett

gemensamt offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i Höganäs AB (publ) till aktieägarna i Höganäs (öErbjudandet) genom ett för ändamålet nybildat gemensamt ägt bolag, H Intressenter AB. Aktierna i Höganäs är upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm. För ordningens skull noteras att något beslut om att lämna Erbjudandet inte har fattats än. H Intressenter överväger att undanta aktieägare i Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz, Sydafrika och Förenta staterna från Erbjudandet av skäl som närmare utvecklas nedan.

H Intressenter överväger att inte rikta Erbjudandet till aktieägare bosatta i Förenta staterna. Enligt uppgifter som H Intressenter tagit del av innehas cirka 9,2 procent av kapitalet och 7,4 procent av rösterna i bolaget av aktieägare i Förenta staterna. Den i särklass största amerikanska aktieägaren är Marathon Asset Management, en New York-baserad fond, med 6,1 procent av kapitalet och 4,9 procent av rösterna. Därutöver framgår av en förteckning över de 25 största aktieägarna i Höganäs per den 31 oktober 2012 att ett flertal amerikanska pensionsfonder finns registrerade som aktieägare, varav de två största är NTC Exempt ACC US Pension Fund Non Lend och SSB CL Omnibus AC OM03 (0PCT), Pension Pension Fund, som tillsammans innehar 2,9 procent av kapitalet och 2,2 procent av rösterna i Höganäs. Av den information angående aktieägandet i Höganäs som finns tillgänglig för H Intressenter förefaller det således som om antalet aktier i Höganäs som innehas av ägare i Förenta staterna utanför kretsen institutionella investerare är ytterst begränsat.

Om Erbjudandet skulle riktas även till aktieägare i Förenta staterna skulle det medföra ökade kostnader för H Intressenter i samband med anlitande av juridiskt ombud i Förenta staterna för att fastställa vad som gäller om ett bud riktas till aktieägare med hemvist i Förenta staterna, anpassning av erbjudandehandlingen till lokala amerikanska regler samt registrering, publicering och kungörelse i Förenta staterna. Tidplanen för Erbjudandet skulle även kunna komma att påverkas, även om det i dagsläget är oklart i vilken omfattning. Vidare skulle det innebära en ökad legal riskexponering att låta amerikanska aktieägare omfattas av Erbjudandet.

Institutionella ägare i Förenta staterna är vana vid att erbjudanden från länder inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet inte omfattar aktieägare med hemvist i Förenta staterna och har rutiner för att hantera sådana erbjudanden. Det är vanligt att institutionella ägare baserade i Förenta staterna genom dotterbolag eller ombud baserade inom EU kan acceptera även

erbjudanden som exkluderar Förenta staterna. Höganäs-aktien är vidare inte noterad i Förenta staterna.

Det är även möjligt för aktieägare baserade i Förenta staterna att få del av det ekonomiska innehållet i ett erbjudande genom att sälja aktier över börsen då börskursen vid ett uppköpserbjudande regelmässigt anpassar sig till budnivån. Aktieägare i Förenta staterna påverkas därmed i praktiken inte negativt av att ett erbjudande inte omfattar Förenta staterna.

Mot bakgrund av ovanstående hemställs att Aktiemarknadsnämnden beviljar H Intressenter tillstånd att undanta ägare i Förenta staterna från det planerade uppköpserbjudandet.

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). Detta innebär att den som vill lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på NASDAQ OMX Stockholm måste följa börsens s.k. Takeover-regler.

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 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 vill H Intressenter, av tids- och kostnadsskäl samt med hänsyn till de risker som annars skulle uppkomma, exkludera aktieägare i Förenta staterna från ett planerat uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i Höganäs. Enligt framställningen innehar aktieägare i Förenta staterna aktier motsvarande cirka 9,2 procent av kapitalet och 7,4 procent av rösterna i Höganäs. Det är här visserligen inte fråga om att endast en obetydlig andel av det totala antalet aktier i bolaget innehas av ägare bosatta i Förenta staterna. Aktier motsvarande 9 procent av kapitalet och 7,1 procent av rösterna är emellertid hänförliga till tre amerikanska institutionella investerare. Med hänsyn härtill samt vad som anförs i framställningen om amerikanska ägares möjligheter att ändå hantera erbjudandet och att undvika att påverkas negativt av uppköpserbjudandets utformning i aktuellt hänseende, föreligger emellertid enligt Aktiemarknadsnämndens mening förutsättningar för att bevilja H Intressenter dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare i Förenta staterna.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Annica Sandberg