

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2016:31**

**2016-10-04**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2016-10-17.*

### **BESLUT**

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Vega Holdco Sarl dispens från skyldigheten att rikta uppköpserbjudandet avseende aktier i D. Carnegie & Co AB till aktieägare med hemvist i Australien, Hong Kong, Japan, Kanada, Nya Zeeland och Sydafrika.

[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 3 oktober 2016 en framställning från Roschier Advokatbyrå på uppdrag av Vega Holdco Sarl ("Vega Holdco"). Framställningen rör dispens för att undanta vissa utländska aktieägare från ett på grund av budplikt lämnat offentligt uppköpserbjudande.

## FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anförs i huvudsak följande.

Vega Holdco är huvudägare i D. Carnegie & Co AB, org nr 556498-9449. Vega Holdco ägs av fastighetsfonder som rådges av närstående till Blackstone Group L.P. Bolaget har gett ut två olika aktieslag, A och B. Varje A-aktie berättigar till fem röster och varje B-aktie till en röst. Aktierna har lika ekonomiska rättigheter. Bolagets B-aktier är noterade på Nasdaq Stockholm, Mid Cap. A-aktierna är inte noterade.

D. Carnegie & Co är ett fastighetsbolag med inriktning på att äga och utveckla hyresbostäder i miljonprogrammen i Stockholmregionen.

Vega Holdco offentliggjorde den 15 juli 2016 att avtal ingåtts med tre av D. Carnegie & Co:s största aktieägare om att, under förutsättning av att vissa villkor uppfylls, förvärva hela eller delar av deras aktieinnehav i D. Carnegie & Co, motsvarande 40 procent av rösterna och 32 procent av aktiekapitalet i bolaget. Vidare är Vega Holdco överens med säljarna att Vega Holdco ska få utöva rösträtten för deras återstående aktier. Vega Holdco kontrollerar efter affärernas genomförande på detta sätt en röstandel om 53 procent i D. Carnegie & Co.

Den 25 augusti 2016 offentliggjorde Vega Holdco att villkoren för genomförandet av förvärven uppfyllts och att slutligt genomförande av förvärven, i flera steg, skulle initieras. Det sista steget beräknas ske senast i början av november 2016. Slutligt genomförande av förvärven innebär att Vega Holdco då, men inte dessförinnan, passerar gränsen för budplikt. Vega Holdco avser att därefter, i enlighet med 3 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende

samtliga aktier och teckningsoptioner i D. Carnegie & Co.

Vega Holdco har, i samband med förberedelser för erbjudandet, tagit del av en sammanställning över aktieägare i D. Carnegie & Co per den 9 september 2016. Av dessa uppgifter framgår att aktieägandet i Australien, Hong Kong, Japan, Kanada, Nya Zeeland och Sydafrika ("Jurisdiktionerna") är obetydligt. Sammantaget representerar innehaven i dessa länder cirka 0,32 procent av det totala antalet aktier och cirka 0,25 procent av det totala antalet röster i bolaget.<sup>1</sup> D. Carnegie & Co-aktien är inte heller noterad på någon marknadsplats i något av de nämnda länderna.

Om erbjudandet skulle riktas även till aktieägare i Jurisdiktionerna skulle det medföra höga kostnader för juridiska ombud för att fastställa vad som gäller om ett bud riktas till aktieägare med hemvist i dessa länder, för anpassning av erbjudandehandlingen till lokala regler samt för eventuell registrering, publicering och kungörelse i respektive land. Tidplanen för erbjudandet skulle också kunna komma att påverkas, även om det i dagsläget är oklart i vilken omfattning. Vidare skulle det innebära en ökad legal riskexponering att låta aktieägare i Jurisdiktionerna omfattas av erbjudandet.

Det är möjligt för aktieägare baserade i Jurisdiktionerna att få del av det ekonomiska innehållet i ett erbjudande genom att sälja aktier över börsen. Aktieägare i dessa länder påverkas därmed i praktiken inte negativt av att erbjudandet inte omfattar Jurisdiktionerna.

Mot bakgrund av ovanstående hemställs i framställningen att Aktiemarknadsnämnden beviljar Vega Holdco tillstånd att undanta aktieägare i Jurisdiktionerna från 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). Det innebär att den som vill lämna ett

---

<sup>1</sup> Beräkningen är gjord i en så kallad fullständig förvaltarförteckning och inkluderar såväl förvaltarregistrerade aktieägare som direktregistrerad aktieägare, vilket innebär att ägandet bland endast direktregistrerade aktieägare i nämnda länder är ännu lägre.

offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på Nasdaq Stockholm 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 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 det totala antalet 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 EG: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, inte något utrymme för budgivaren att utan dispens utesluta aktieägare i vissa jurisdiktioner från erbjudandet, oberoende av huruvida dessa jurisdiktioner är inom eller utanför EES. En sådan dispens kan vidare bara komma ifråga 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 2015:45).

I det nu aktuella fallet avser Vega Holdco att, på i framställningen anförda skäl, exkludera aktieägare i Australien, Hong Kong, Japan, Kanada, Nya Zeeland och Sydafrika från ett uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i D. Carnegie & Co.

Enligt framställningen innehar aktieägare i dessa jurisdiktioner sammantaget mindre än 0,32 procent av det totala antalet aktier och 0,25 procent av antalet röster i D. Carnegie & Co och bolagets aktie är inte heller noterad på någon marknadsplats i något av länderna i fråga. Därmed föreligger enligt Aktiemarknadsnämndens mening förutsättningar för att bevilja Vega Holdco dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare i dessa jurisdiktioner.

Av framställningen framgår inte några särskilda omständigheter som talar emot att dispens beviljas.

-----

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 om dispens från budplikt 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 sö-

kanden, ska överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.