

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2017:11

2017-03-21

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 20 mars 2017 en framställning från Gernandt & Danielsson Advokatbyrå på uppdrag av Lundin Petroleum AB (publ), org. nr. 556610-8055, ("LUPE") och International Petroleum Corporation, reg. nr. BC1103721 ("IPC"), ett helägt dotterbolag till LUPE. Framställningen rör i första hand tolkning av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs i huvudsak följande.

Bakgrund

LUPE avser att knoppa av sina malaysiska, franska och nederländska tillgångar genom en omorganisation som bl.a. innebär att dessa tillgångar överläts, direkt eller indirekt, till det helägda dotterbolaget IPC. IPC är ett nybildat kanadensiskt bolag, registrerat i British Columbia, med syfte att vara holdingbolag för en nybildad koncern. Den nya koncernen, där IPC kommer att vara moderbolag, kommer inte att omfatta några svenska bolag eller tillgångar.

Själva omorganisationen sker genom att IPC förvärvar vissa av LUPE:s nuvarande dotterbolag som äger de relevanta tillgångarna.

Efter omorganisationen kommer LUPE att dela ut aktierna i IPC till sina aktieägare på *pro rata*-basis genom en s.k. Lex ASEA-utdelning. Omedelbart efter utdelningen kommer IPC att ha samma aktieägare som LUPE och dessa kommer att inneha samma proportion av aktier och röster i IPC som i LUPE. Efter utdelningen kommer IPC att vara ett självständigt bolag med egen verksamhet.

IPC:s aktier avses primärnoteras på Toronto Stock Exchange ("TSX") och sekundärnoteras på Nasdaq First North ("First North") i samband med utdelningen. IPC:s intention är dock att så snabbt som möjligt efter noteringen på First North flytta upp till huvudmarknaden på Nasdaq Stockholm. Detta kan av olika anledningar inte ske förrän tidigast sommaren 2017.

Erbjudandet

IPC har beslutat att tillse att dess nederländska dotterbolag Lundin Petroleum BV efter omorganisationen och utdelningen lämnar ett erbjudande till samtliga aktieägare i IPC om att köpa tillbaka aktier i IPC till ett värde om upp till 100 milj. USD (eller cirka 24,4 % av de vid tidpunkten utestående aktierna) till en kurs om 4,77 CAD per aktie ("Erbjudandet"). Det är alltså fråga om ett återköpserbjudande av aktier från IPC via det helägda nederländska dotterbolaget Lundin Petroleum BV. Att återköpet sker via Lundin Petroleum BV beror på skattemässiga faktorer.

Anmälningssperioden för Erbjudandet kommer att löpa under en period om cirka tre veckor, under vilken tid innehavare av IPC-aktier kan anmäla samtliga, men inte färre än sina samtliga aktier till försäljning. Om värdet av de IPC-aktier som anmäls till försäljning överstiger 100 milj. USD kommer de IPC-aktier som anmäls till försäljning att accepteras för försäljning *pro rata* i förhållande till det totala antalet aktier som har anmälts. Återköpta aktier förväntas sedan makuleras.

IPC anser att Erbjudandet skulle underlätta en ordningsam försäljning av aktier för vissa av IPC:s ursprungliga aktieägare med hänsyn till att vissa LUPE-aktieägares (som blir IPC:s aktieägare omedelbart efter avknoppningen) strategi och investeringsmål må eller må ej stämma

överens med IPC:s tillgångar och föreslagna strategi. Statoil ASA ("Statoil") har informerat LUPE och IPC om att det stödjer avknoppningen men att ett fortsatt aktieinnehav i IPC efter avknoppningen ligger utanför Statoils kärnverksamhet med hänsyn till IPC:s storlek och geografiska inriktning. Statoil har därmed informerat LUPE om sin avsikt att sälja sitt aktieinnehav i IPC om Erbjudandet blir aktuellt. LUPE har även informerats om att Nemesia Sàrl, ett investmentbolag närstående till familjen Lundin, Landor Participations Inc., ett annat investmentbolag närstående till en medlem av familjen Lundin, samt IPC:s föreslagna styrelse och ledning inte avser att sälja sina aktier genom Erbjudandet.

Tolkningsfrågor avseende takeover-reglerna

Huvudlistans takeover-regler är inte tillämpliga på en emittents förvärv av egna aktier i form av ett till aktieägarna lämnat återköpserbjudande. Detta slås fast i lag (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) 1 kap. 1 § andra stycket.

Ett motsvarande undantag för återköpserbjudanden saknas i *Takeover-regler för vissa handelsplattformar* ("NBK-reglerna"). Vår förståelse är att skälet till detta är att rätten att förvärva egna aktier enligt 19 kap. ABL begränsar sig till publika aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES. En sådan undantagsbestämmelse kan därför tyckas överflödigt avseende bolag noterade på en handelsplattform.

I förevarande fall kommer dock IPC att noteras på både First North och TSX. Eftersom återköpserbjudandet är tillåtet på TSX är vår uppfattning att NBK-reglerna, trots att ett uttryckligt undantag saknas men med hänsyn till den antagliga orsaken bakom detta, ska läsas i ljuset av LUA 1 kap. 1 § andra stycket och därmed inte träffar IPC:s återköpserbjudande. En annan tolkning skulle medföra att NBK-reglernas tillämpningsområde sträcker sig längre än huvudlistans takeover-regler. Därtill saknas det mot bakgrund av Erbjudandets karaktär något skyddsvärt intresse som motiverar att IPC, eller dess dotterbolag Lundin Petroleum BV, tvingas tillämpa NBK-reglerna.

NBK-reglernas tillämpning på utländska bolag

Ett uppköpserbjudande avseende ett kanadensiskt bolag, vars aktier är primärnoterade på TSX och sekundärnoterade på Nasdaq Stockholms huvudmarknad omfattas inte av huvudlistans

takeover-regler (LUA 2 kap. 1 § andra stycket). NBK-reglerna omfattar däremot sedan den 1 februari 2015, till skillnad från tidigare, enligt dess ordalydelse även uppköpserbjudanden avseende utländska bolag.

För det fall att IPC hade noterats direkt på huvudlistan i Stockholm hade bolaget inte omfattats av de svenska takeover-reglerna. Genom att istället noteras på First North omfattas däremot IPC – enligt ordalydelsen i NBK-reglerna – av NBK-reglerna. Även i detta fall går alltså NBK-reglerna längre än LUA och huvudlistans takeover-regler. Som vi förstår saken är tanken med NBK-reglerna inte att ålägga bolag på exempelvis First North en strängare regelmiljö än den på huvudlistan. Mot bakgrund av detta, samt med beaktande av att det saknas något skyddsvärt intresse i att tvinga IPC att tillämpa NBK-reglerna parallellt med det kanadensiska regelverket, menar vi att skyldigheten för IPC att tillämpa NBK-reglerna ytterst bör bestämmas utifrån LUA 2 kap. 1 § andra stycket.

Hemställan

Med hänvisning till ovanstående redogörelse och givet att aktierna i IPC primärnoteras på TSX och sekundärnoteras på First North hemställer LUPE om ett tolkningsbesked från Aktiemarknadsnämnden om:

- i) huruvida det tilltänkta Erbjudandet ska undantas från NBK-reglerna; och
- ii) huruvida IPC ska omfattas av NBK-reglerna trots att bolaget faller utanför LUA 2 kap. 1 § andra stycket.

ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2015-02-01). Reglerna ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden.

Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i Kollegiets regler ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas samt medge undantag från reglerna, om särskilda skäl föreligger.

Nämnden gör i det nu aktuella fallet följande bedömning.

Regleringen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden är inte avsedd träffa bolags erbjudanden om förvärv av egna aktier. För bolag vilkas aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad följer detta av 1 kap. 1 § andra stycket LUA, som i sin tur går tillbaka på artikel 2.1 a i EU:s takeover-direktiv. För bolag vilkas aktier handlas på en handelsplattform saknas en motsvarande uttrycklig regel om saken. Skälet till detta torde i första hand vara att svenska bolag vars aktier inte handlas på en reglerad marknad inte får förvärva egna aktier (se 19 kap. 1 och 13 §§ ABL) men ingenting tyder heller på att Kollegiet avsett att reglerna skulle vara tillämpliga på återköpserbjudanden som lämnas av ett utländskt bolag, om bolagets aktier handlas på en svensk handelsplattform. Enligt nämndens mening ska därför Kollegiets takeover-regler inte tillämpas på ett sådant återköpserbjudande.

I det nu aktuella fallet ska IPC via ett helägt dotterbolag lämna ett erbjudande om återköp av egna aktier. Enligt nämndens mening finns det inte skäl att betrakta detta som något annat än just ett återköpserbjudande och detta omfattas mot bakgrund av vad ovan sagts därför inte av Kollegiets takeover-regler.

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