

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2018:44

2018-10-24

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, EQT VIII dispens från skyldigheten att rikta det planerade uppköpserbjudandet avseende aktierna i Karo Pharma Aktiebolag 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 22 oktober 2018 en framställning från White & Case Advokataktiebolag på uppdrag av EQT VIII ("EQT"). Framställningen rör dispens för att undanta vissa utländska aktieägare från ett offentligt uppköpserbjudande.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anförs i huvudsak följande.

Bakgrund

Aktierna i Karo Pharma Aktiefbolag ("Målbolaget") är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Bolaget har ett (1) aktieslag.

EQT överväger att genom ett för ändamålet nybildat bolag lämna ett uppköpserbjudande till aktieägarna i Målbolaget ("Erbjudandet"). Vederlaget i Erbjudandet kommer att utgöras av kontanter.

Undantagande av aktieägare i vissa jurisdiktioner från deltagande i Erbjudandet

EQT överväger att på sedvanligt vis undanta aktieägare i Schweiz och Förenta staterna från deltagande i Erbjudandet av skäl som utvecklas nedan.

På grundval av offentligt tillgänglig ägarinformation¹ bedöms aktieägare i Schweiz inneha omkring 0,002 procent av aktierna och rösterna i Målbolaget. Det totala innehavet i Schweiz överstiger således inte 3 procent av aktierna eller rösterna i Målbolaget. Vidare är aktierna i Målbolaget inte upptagna till handel på någon marknadsplats i Schweiz.

På grundval av samma offentligt tillgängliga ägarinformation bedöms 9 av totalt 16 986 aktieägare i Målbolaget ha hemvist i Förenta staterna och inneha omkring 6,383 procent av aktierna och rösterna i Målbolaget. 7 institutionella investerare eller likvärdiga kvalificerade investerare bedöms inneha sammanlagt 6,382 procent av aktierna och rösterna i Målbolaget och 2 fysiska personer bedöms inneha sammanlagt 0,001 procent av aktierna och rösterna i Målbolaget. Andelen amerikanska aktieägare som inte är institutionella investerare eller likvärdiga kvalificerade investerare och andelen aktier som innehas av dessa bedöms således vara obetydlig. Vidare är aktierna i Målbolaget inte upptagna till handel på någon marknadsplats i Förenta staterna.

Eftersom institutionella investerare och likvärdiga kvalificerade investerare med hemvist i

¹ Bestående av utdrag från den av Euroclear Sweden förda offentliga aktieboken för Målbolaget med avstämningsdatum 30 september 2018, uppdaterat för att reflektera vissa därefter offentliggjorda förändringar i innehavet, inklusive flaggningsmeddelanden, information på bolagets webbplats och information från Morningstar, till och med den 22 oktober 2018.

Förenta staterna regelmässigt undantas från erbjudanden avseende aktier i bolag upptagna till handel på europeiska marknader får de antas ha rutiner för att hantera konsekvenserna av att undantas från ett uppköpserbjudande under sådana omständigheter som här föreligger. Dessutom är det i allmänhet möjligt för aktieägare med hemvist i Förenta staterna att tillgodogöra sig det ekonomiska värdet av ett uppköpserbjudande genom att sälja sina aktier på den marknad där aktierna är upptagna till handel till ett pris anpassat för budnivån. Aktieägare i Förenta staterna kan därför i praktiken inte antas påverkas negativt av att undantas från Erbjudandet.

Det skulle medföra betydande merkostnader för EQT att behöva rikta Erbjudandet till amerikanska aktieägare. Sådana kostnader skulle exempelvis kunna avse rådgivning från amerikanskt juridiskt ombud, anpassning av erbjudandehandlingen till amerikanska regler samt registrering, publicering och kungörelse i Förenta staterna. Vidare skulle tidplanen för Erbjudandet behöva anpassas och den legala riskexponeringen öka om Erbjudandet behövde riktas till amerikanska aktieägare. Detta skulle sammantaget riskera föranleda att Erbjudandet inte kan genomföras eller att villkoren för Erbjudandet på grund av ökade transaktionskostnader tvingas ges en för aktieägarna i Målbolaget mindre fördelaktig utformning.

Hemställan

I framställningen till nämnden hemställs, på i framställningen angivna skäl, att nämnden beviljar EQT dispens från skyldigheten att rikta det planerade Erbjudandet till aktieägare med hemvist i Förenta staterna.

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 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 ett offentligt uppköpserbjudande riktas 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.

I det nu aktuella fallet avser EQT att, på i framställningen anförda skäl, exkludera aktieägare i Förenta staterna från ett uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i Karo Pharma Aktiebolag. Enligt framställningen innehar aktieägare i Förenta staterna aktier motsvarande drygt 6 procent av aktierna i bolaget. Det är mer än det i kommentaren angivna riktmärket 3 procent. Till bilden hör emellertid att den absoluta merparten av dessa aktier torde innehas av institutionella ägare. Med hänsyn härtill och det faktum att aktierna inte är noterade i Förenta staterna

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 EQT dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare i Förenta staterna (jfr bl.a. AMN 2016:44).

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