

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2018:46

2018-11-04

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2018-12-03.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, EQT Real Estate II dispens från skyldigheten att rikta det planerade uppköpserbudandet avseende aktierna i Stendörren Fastigheter AB till aktieägare med hemvist i Australien, Hongkong, Kina, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz 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 1 november 2018 en framställning från Linklaters Advokatbyrå på uppdrag av EQT Real Estate II ("EQT"). Framställningen rör dispens för att undanta aktieägare i vissa jurisdiktioner från ett offentligt uppköpserbudande.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anförs i huvudsak följande.

EQT har genom EQT Fund Management S.å.r.l ingått avtal med var och en av Kvalitena AB, Förvaltningsaktiebolaget Hummelbosholm, Knut Pousette, Hans Lycketorp och Seth Lieberman ("Säljarna") om att förvärva totalt 7 356 773 aktier motsvarande 26,1 procent av det totala antalet aktier och 50,1 procent av det totala antalet röster i Stendörren Fastigheter AB, org. nr 556825-4741 ("Stendörren") vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm ("Aktieöverlåtelseavtalen"). Avtalen är villkorade av att samtliga erforderliga regulatoriska tillstånd, inklusive tillstånd från konkurrensmyndigheter, har erhållits.

EQT kommer efter tillträde av aktierna under Aktieöverlåtelseavtalen att inneha mer än tre tiodelar av röstetalet för samtliga aktier i Stendörren. I stället för att lämna ett budpliktserbjudande avseende resterande aktier i Stendörren först inom fyra veckor från tillträdet av aktierna under Aktieöverlåtelseavtalen, avser EQT att redan från början lämna ett kontanterbudande till aktieägarna i Stendörren som kommer att vara anpassat till reglerna för budplikt enligt punkten II. 21 i Nasdaq Stockholms takeover-regler ("Erbjudandet").

Vidare har EQT genom EQT Fund Management S.å.r.l, utan att erlægga kompensation därför, en option att från Kvalitena AB förvärva ytterligare 500 000 B-aktier i Stendörren vilket motsvarar 1,78 procent av det totala antalet aktier och 0,99 procent av den totala andelen röster i Stendörren ("Köoptionen"). Köoptionen är villkorad av att samtliga nödvändiga regulatoriska tillstånd har erhållits och kan utnyttjas av EQT endast under förutsättning att EQT:s totala innehav av aktier i Stendörren, efter utgången av Erbjudandet, motsvarar mindre än 51 procent av det totala antalet röster i Stendörren. Köoptionen kan utnyttjas inom 30 dagar från redovisningen av likvid för Erbjudandet.

Vederlag för aktierna under Aktieöverlåtelseavtalen och inlösenpriset för Köoptionen motsvarar vederlaget i Erbjudandet.

EQT avser att, i enlighet med vedertagen praxis, utforma Erbjudandet så att det inte riktar sig till aktieägare med hemvist i vissa jurisdiktioner utanför EES. Dessa jurisdiktioner kommer att vara Australien, Hong Kong, Kina, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz och Sydafrika.

EQT har, i en begränsad due diligence-undersökning av Stendörren, som påbörjats i nära anslutning till planerat offentliggörande av Erbjudandet, fått ta del av en sammanställning över

utländska aktieägare i bolaget per den 28 september 2018. Av dessa uppgifter, som har tillhandahållits av Stendörren, framgår att det i Stendörren finns dels två aktieägare med hemvist i Kanada med aktier som tillsammans representerar mindre än 0,01 procent av det totala antalet aktier och mindre än 0,01 procent av det totala antalet röster, dels två aktieägare med hemvist i Kina med aktier som tillsammans representerar mindre än 0,01 procent av det totala antalet aktier och mindre än 0,01 procent av det totala antalet röster och dels nio aktieägare med hemvist i Schweiz med aktier som representerar cirka 0,35 procent av det totala antalet aktier och cirka 0,2 procent av det totala antalet röster i Stendörren. EQT känner inte till att det skulle finnas några ägare av aktier i Stendörren med hemvist i de övriga jurisdiktioner som EQT avser att undanta från Erbjudandet. EQT begär likväl dispens från skyldigheten att rikta Erbjudandet till eventuella aktieägare med hemvist i dessa övriga jurisdiktioner som kan ha tillkommit efter den 28 september 2018. Aktien i Stendörren är inte noterad på någon utländsk marknad.

Att rikta Erbjudandet även till aktieägare i de nämnda jurisdiktionerna skulle medföra betydande kostnader, och vara tidsödande, för att i relevanta delar fastställa rättsläget i respektive jurisdiktion, anpassa erbjudandehandlingen till nationella regler samt registrera, publicera och kungöra erbjudandehandlingen i dessa jurisdiktioner. Vidare skulle det innebära en ökad legal riskexponering att låta aktieägare i de exkluderade jurisdiktionerna omfattas av Erbjudandet. Det är emellertid möjligt för aktieägare baserade i de aktuella jurisdiktionerna att få del av det ekonomiska innehållet i Erbjudandet genom att sälja aktier över börsen. Aktieägare i de aktuella jurisdiktionerna påverkas därmed i praktiken inte negativt av att Erbjudandet inte omfattar dem.

Hemställan

Mot bakgrund av ovanstående hemställs i framställningen att Aktiemarknadsnämnden beviljar EQT tillstånd att undanta aktieägare med hemvist i ovan nämnda jurisdiktioner från Erbjudandet.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Reglerna är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägarskifte. Budplikt uppkommer således enligt 3 kap. 1 § LUA när någon, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett

svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 respektive 5 § samma lag 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).

Om någon lämnat ett offentligt uppköpserbjudande avseende alla aktier i målbolaget och vid fullföljandet av erbjudandet uppnår eller passerar gränsen tre tiondelar av röstetalet utlöses enligt 3 kap. 3 § LUA inte budplikt. Alla aktieägare har i det fallet genom erbjudandet redan haft möjlighet att överlåta sina aktier till kontrollägaren. Om budgivaren emellertid under acceptfristen genom köp på marknaden eller på något annat sätt skaffar sig ett så stort aktieinnehav att gränsen för budplikt överskrids, måste erbjudandet anpassas till reglerna för budplikt (prop. 2005/06:140 s. 103 f.). Jfr även bl.a. AMN 2010:41.

I det nu aktuella fallet räknar EQT med att få tillträde till aktierna under Aktieöverlåtelseavtalen under acceptfristen i ett planerat erbjudande avseende samtliga i Stendörren. EQT kommer då att uppnå ett innehav i Stendörren som överstiger tre tiondelar av rösterna för samtliga aktier i bolaget och bli skyldigt att anpassa erbjudandet till reglerna för budplikt. EQT avser därför att redan från budets lämnande anpassa detta till reglerna för budplikt.

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 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 EES, 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.

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 takeover-direktivet 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 2018:06).

Vad som sagts i föregående stycke måste enligt nämndens mening anses gälla även i de nu aktuella fallet, där ett frivilligt erbjudande på grund av förvärv under budperioden anpassas till reglerna om budplikt.

I det nu aktuella fallet avser EQT att, på i framställningen anförda skäl, exkludera aktieägare i Australien, Hongkong, Kina, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz och Sydafrika från det till budpliktsreglerna anpassade uppköpserbjudandet avseende samtliga aktier i Stendörren. Enligt framställningen innehar (baserat på en sammanställning över utländska aktieägare i Stendörren

per den 28 september 2018) aktieägare i vissa av dessa länder inte några aktier alls i Stendörren och i de övriga länderna väsentligt färre aktier än tre procent av samtliga aktier i bolaget. Med hänsyn härtill och det faktum att aktierna inte heller är noterade i något av länderna ifråga samt vad som anförs i framställningen om utländska ägares möjligheter att ändå hantera erbjudandet föreligger enligt Aktiemarknadsnämndens mening förutsättningar för att bevilja EQT dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare i de nämnda länderna (jfr bl.a. AMN 2018:06).

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