

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2019:04

2019-01-26

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

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Lackarebäck Holding AB dispens från skyldigheten att rikta det planerade uppköpserbjudandet avseende aktierna i Slottsviken Fastighetsaktiebolag till aktieägare med hemvist i Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz, Sydafrika, Hongkong, Singapore, Taiwan, Brasilien och 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 25 januari 2019 en framställning från Lackarebäck Holding AB. Framställningen rör dispens för att undanta aktieägare i vissa jurisdiktioner från ett offentligt uppköpserbjudande på grund av budplikt.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anförts i huvudsak följande.

Aktierna i Slottsviken Fastighetsaktiebolag (org.nr 556229-2820, ”Slottsviken”) är upptagna till handel på Spotlight Stock Market. Både A- och B-aktier handlas. Totalt finns 33 854 910 aktier utestående, varav 5 059 000 är A-aktier och 28 795 910 är B-aktier. Aktuellt börsvärde är cirka 18 MSEK.

Lackarebäck Holding AB (org.nr 556864-1475, nedan ”Lackarebäck”) är största aktieägare i Slottsviken. Tillsammans med närstående äger Lackarebäck totalt 1 979 678 A-aktier och 3 770 121 B-aktier, motsvarande 17,0 procent av antalet utestående aktier och 29,7 procent av röstetalet för samtliga aktier. Lackarebäck har också, tillsammans med närstående, via kapitalförsäkringar, finansiell exponering mot ytterligare aktier i Slottsviken.

Lackarebäck önskar förvärva ytterligare aktier i Slottsviken. Lackarebäck skulle efter ytterligare förvärv komma att inneha mer än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i Slottsviken, vilket skulle medföra skyldighet för Lackarebäck att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i Slottsviken i enlighet med regelverket Takeover-regler för vissa handelsplattformar.

Lackarebäck överväger att, i enlighet med vedertagen praxis, utforma erbjudandet så att det inte riktar sig till aktieägare med hemvist i Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz, Sydafrika, Hong Kong, Singapore, Taiwan, Brasilien eller Förenta staterna. Slottsviken-aktierna är inte noterade på någon marknadsplats i de uppräknade länderna.

Därutöver överväger Lackarebäck att från erbjudandet utesluta aktieägare i annat land där lämnande av erbjudandet, distribution av budpressmeddelandet eller accept av erbjudandet skulle strida mot tillämpliga lagar eller regleringar eller skulle kräva att ytterligare erbjudandehandling upprättas eller registrering sker eller att någon annan åtgärd företas utöver vad som krävs enligt svensk lag.

Lackarebäck har tagit del av ägarförteckning per den 31 december 2018 avseende Slottsviken. Baserat på denna information konstaterar Lackarebäck att det saknas aktier registrerade för

ägare i Australien, Japan, Nya Zeeland, Sydafrika, Hong Kong, Singapore, Taiwan och Brasilien.

Vidare kan konstateras att det i Kanada finns en (1) aktieägare med 1 000 aktier, motsvarande mindre än en hundraedels procent av det totala antalet aktier i Slottsviken. Av allt att döma är aktieägaren en privatperson. I Förenta staterna finns sex (6) aktieägare vilka tillsammans innehar 27 298 aktier, motsvarande cirka 0,08 procent av det totala antalet aktier i Slottsviken. Av allt att döma är fem av de sex ägarna i Förenta staterna privatpersoner och en är en juridisk person.

Aktieägare i Schweiz innehar cirka 6,0 procent av det totala antalet aktier i Slottsviken. Av dessa ägs så gott som samtliga, 2 039 010 aktier, av BK Julius Baer & Co. BK Julius Baer & Co torde dock inte vara slutlig ägare av dessa aktier, utan förvaltare för bakomliggande ägare. Slottsviken har inte någon information om de bakomliggande ägarförhållandena. Härutöver finns endast en aktieägare, en juridisk person, med adress i Schweiz, med ett obetydligt innehav.

Till följd av schweizisk banksekretess får det anses som osannolikt att BK Julius Baer & Co till Lackarebäck skulle röja innehavets verkliga ägare varför såväl Lackarebäck som Slottsviken saknar möjlighet att få information om ägaren från BK Julius Baer & Co. Vidare är det på grund av risken för oavsiktligt eller otillbörligt spridande av kurspåverkande information inte heller möjligt att fråga personer och bolag som kan tänkas vara aktieägare huruvida innehavet är deras.

Lackarebäck har för avsikt att bringa större klarhet i BK Julius Baer & Cos och dess ägande i Slottsviken och har utrett ett antal omständigheter av intresse.

Vad gäller BK Julius Baer & Cos ägande i Slottsviken kan därför följande konstateras. Slottsvikens aktier har handlats på Spotlight Stock Market sedan 1997. Såvitt Lackarebäck känner till hade BK Julius Baer & Co inget ägande i Slottsviken fram till början av 2017. Därefter sker månad för månad successiva köp, men aldrig några försäljningar, fram till och med maj 2018. Från och med maj 2018 fram till dags dato är innehavet helt oförändrat och varken köp eller försäljningar har observerats.

Om BK Julius Baer & Co kan konstateras följande. Banken är en schweizisk privatbank med fokus på klienter med stora förmögenhetsmassor. Enligt uppgift är det för en investerare överhuvudtaget inte möjligt att bli kund hos BK Julius Baer & Co med mindre än att en minsta insättning om åtminstone flera miljoner euro görs. Värdet av BK Julius Baer & Cos innehav i Slottsviken uppgår för närvarande till cirka 1,1 MSEK.

Baserat på ovan nämnda omständigheter gör Lackarebäck följande bedömning.

Med hänsyn till ovan nämnda handelsmönster och ägardata framstår det som sannolikt att det med avseende på BK Julius Baer & Co rör sig om en enda bakomliggande ägare. Hade det rört sig om ett större antal ägare hade det varit naturligt att observera att innehavet hade minskat åtminstone under någon enstaka månad. På samma sätt framstår det också som helt osannolikt att en större grupp bakomliggande ägare först under mer än ett år skulle aktivt köpa aktier för att därefter under mer än sju månader helt upphöra med all handel.

Vidare framstår det som sannolikt att den bakomliggande ägaren förfogar över betydande förmögenhetsvärden. En sådan ägare får antas ha möjlighet att hantera ett offentligt uppköpserbjudande enligt reglerna i ett EU-land. Även i det osannolika fall det skulle röra sig om mer än en ägare framstår det i så fall som sannolikt att varje enskild ägare i så fall skulle förfoga över betydande förmögenhetsvärden och på samma sätt får antas ha möjlighet att hantera ett offentligt uppköpserbjudande enligt reglerna i ett EU-land.

Med beaktande av en investerares behov av riskspridning och Slottsvikens begränsade börsvärde måste det anses som rimligt att innehavet i Slottsviken inte utgör den bakomliggande ägarens enda aktieinvestering utan istället utgör en liten del av en mycket större aktieportfölj. Även detta förhållande pekar i riktning mot att den bakomliggande ägaren förfogar över betydande förmögenhetsvärden och återigen får antas ha möjlighet att hantera ett offentligt uppköpserbjudande enligt reglerna i ett EU-land.

Slottsvikens årsredovisning, delårsrapporter, pressmeddelanden och övrig information, inklusive dess hemsida, har alltid publicerats på svenska. Särskilt kan noteras att Slottsviken inte publicerar information på de i Schweiz vanligen förekommande språken tyska, franska, italienska eller rätoromanska och inte heller på engelska. Det framstår därför som sannolikt att den bakomliggande ägaren är baserad i Sverige, eller i vart fall i ett EU-land, och använder

sig av en schweizisk privatbank som mellanhand. Återigen pekar detta förhållande på att ägaren får antas vara bekant med kapitalmarknaderna inom EU och får antas ha möjlighet att hantera ett offentligt uppköpserbjudande enligt reglerna i ett EU-land.

Slottsviken har aldrig haft någon verksamhet i eller försäljning till Schweiz. Slottsviken har heller aldrig vänt sig till kapitalmarknader i Schweiz eller något annat land utanför Sverige för kapitalanskaffning.

Det finns inte heller några för Lackarebäck kända omständigheter i övrigt som tyder på att aktieägandet i Schweiz skulle vara spritt på ett större antal ägare.

Aktieägare baserade i Schweiz kan även få del av det ekonomiska utbytet av erbjudandet genom att sälja aktier över marknadsplatsen då marknadskursen vid ett uppköpserbjudande regelmässigt anpassar sig till budnivån. Denna möjlighet torde vara särskilt god för aktieägare som har en framstående europeisk privatbank som BK Julius Baer & Co som förvaltare.

Att rikta erbjudandet även till aktieägare i Kanada, Förenta staterna och Schweiz skulle innebära väsentliga merkostnader för juridisk rådgivning eftersom Lackarebäck skulle behöva utreda gällande rätt vid bud till aktieägare i Kanada, Förenta staterna och Schweiz, för anpassning av erbjudandehandlingen till amerikanska och schweiziska regler och för eventuella registreringsåtgärder. Vidare skulle det innebära en ökad legal riskexponering att låta aktieägare i de exkluderade jurisdiktionerna omfattas av erbjudandet. Dessutom skulle det med största sannolikhet innebära en väsentlig förskjutning i den tidplan Lackarebäck för närvarande arbetar med.

Lackarebäck har anledning att tro att förvaltare i Kanada, Förenta staterna och Schweiz har rutiner för att kunna hantera erbjudanden från EU-länder som inte omfattar aktieägare i Kanada, Förenta staterna eller Schweiz. Härutöver återstår också som ovan nämnts möjligheten att sälja aktier i marknaden, där det finns anledning att förmoda att kursen anpassas efter priset i erbjudandet. Följaktligen torde aktieägare i Kanada, Förenta staterna och Schweiz i praktiken inte påverkas negativt av att uteslutas från erbjudandet.

Hemställan

Mot bakgrund av ovanstående hemställs att Aktiemarknadsnämnden beviljar Lackarebäck tillstånd att undanta ägare i Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz, Sydafrika, Hong Kong, Singapore, Taiwan, Brasilien och Förenta staterna från uppköpserbudandet.

ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2018-04-01). Reglerna ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden.

Av punkten III.1 i takeover-reglerna följer att budplikt inträder när någon genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiebolag vars aktier handlas på Spotlight Stockmarket.

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägar-skifte. Den som förvärvar aktier i ett bolag på Spotlight Stockmarket i sådan omfattning att kontroll – minst tre tiondelar av röstetalet – uppnås, ska erbjuda sig att förvärva även resterande aktier till ett i reglerna på visst sätt angivet pris. För övriga aktieägare innebär budplikten en individuell rätt att bli erbjuden möjligheten att lämna bolaget genom att överlåta sina aktier till kontrollägaren.

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

Det är vanligt att utländska rättssubjekt äger aktier i svenska bolag. Om det riktas ett offentligt uppköpserbudande 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, såvitt avser aktieägare i länder utanför EES, dispens inte behöver 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 reglerna tar sikte på frivilligt lämnade uppköpserbjudanden. Av punkten III.1 framgår att ett uppköpserbjudande som lämnas på grund av budplikt måste avse resterande aktier i bolaget. 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. I linje med vad nämnden tidigare uttalat i fråga budpliktsbud på reglerade marknader bör dock, i fråga om jurisdiktioner utanför EES och 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 2018:46).

I det nu aktuella fallet avser Lackarebäck att, på i framställningen anförda skäl, exkludera aktieägare i Australien, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Schweiz, Sydafrika, Hongkong, Singapore, Taiwan, Brasilien och Förenta staterna från ett planerat uppköpserbjudande, till följd av budplikt, avseende samtliga aktier i Slottsviken. Enligt framställningen finns det i flertalet av dessa länder inte någon aktieägare i Slottsviken. Aktieägare i Kanada och Förenta staterna uppges ha i sammanhanget närmast försumbara innehav. I Schweiz slutligen innehar enligt framställningen BK Julius Baer & Co, i egenskap av förvaltare, aktier som representerar ca sex procent av antalet aktier i bolaget. Med hänsyn till vad som framkommit i den utredning som Lackarebäck gjort om det sannolika slutliga ägandet till dessa aktier och med beaktande

vad som i övrigt anförs i framställningen om ägarens eller ägarnas möjligheter att ändå hantera erbjudandet och att undvika att påverkas negativt av uppköpserbjudandets utformning i aktuellt hänseende, föreligger enligt nämnden förutsättningar för att bevilja budgivaren dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare även i Schweiz.

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