

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2019:29

2019-07-25

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2019-07-29.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Mellby Gård AB dispens från skyldigheten att rikta uppköpserbjudandet avseende aktier i KappAhl AB 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. Det åligger sökanden att i förväg underrätta nämnden om tidpunkten för offentliggörande av erbjudandet så att uttalandet kan offentliggöras i samband därmed och tiden för överklagande av beslutet av annan än sökanden kan börja löpa.]

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 23 juli 2019 en framställning från Advokatfirman Cederquist på uppdrag av Mellby Gård AB. Framställningen rör dispens för att undanta vissa utländska aktieägare från ett offentligt uppköpserbjudande.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anförs i huvudsak följande.

Mellby Gård överväger att lämna ett frivilligt offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i KappAhl att överlåta samtliga sina aktier i KappAhl till Mellby Gård ("Erbjudandet"). Aktierna i KappAhl är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Mellby Gård är största ägare i KappAhl med cirka 29,6 procent av aktierna och rösterna i bolaget. Vederlaget i Erbjudandet kommer att utgöras av kontanter.

Mellby Gård överväger att på sedvanligt sätt undanta aktieägare i vissa länder från deltagande i Erbjudandet. Såvitt kan bedömas på grundval av tillgänglig ägarinformation motsvarar ägandet av aktieägare med hemvist i Förenta staterna uppgå till i vart fall cirka 4,5 procent av aktierna och rösterna i KappAhl. Aktieägandet av ägare med hemvist i Förenta staterna skulle dock kunna vara så stort som cirka 9 procent, beroende på i vilka jurisdiktioner de underliggande innehaven för vissa förvaltare är registrerade. Institutionella eller motsvarande kvalificerade investerare bedöms inneha större delen av ovan nämnda innehav. Det finns ingen information som tyder på att privatpersoner eller andra icke kvalificerade investerare i Förenta Staterna skulle ha något betydande innehav i KappAhl. Aktierna i KappAhl är inte upptagna till handel på någon marknadsplats i Förenta staterna.

Om Erbjudandet skulle riktas även till aktieägare i Förenta staterna skulle det medföra väsentligt ökade kostnader för Mellby Gård bland annat i samband med anlitan av juridiskt ombud i Förenta staterna för att fastställa vad som gäller om ett bud riktas till aktieägare med

hemvist i Förenta staterna, anpassning av erbjudandehandlingen till lokala regler samt registrering, publicering och kungörelse i Förenta staterna. Vidare skulle tidplanen för Erbjudandet komma att påverkas och det skulle innebära en ökad legal riskexponering för Mellby Gård att låta aktieägare i Förenta staterna omfattas av Erbjudandet.

Institutionella ägare och andra kvalificerade investerare i Förenta staterna är vana vid att erbjudanden från europeiska länder inte omfattar aktieägare med hemvist i Förenta staterna och har rutiner för att hantera sådana erbjudanden. Det är vanligt att institutionella ägare och andra kvalificerade investerare baserade i Förenta staterna genom dotterbolag eller ombud baserade inom EES kan acceptera även erbjudanden som exkluderar Förenta staterna. Det är även möjligt för aktieägare baserade i Förenta staterna att få del av det ekonomiska innehållet i ett erbjudande genom att sälja aktier över börsen, då börskursen vid ett uppköpserbjudande regelmässigt anpassar sig till budnivån. Aktieägare i Förenta staterna torde därmed i praktiken inte påverkas negativt av att Erbjudandet inte omfattar aktieägare i Förenta staterna.

Hemställan

Mellby Gård hemställer att Aktiemarknadsnämnden, mot bakgrund av ovanstående, lämnar Mellby Gård dispens från skyldigheten att rikta det planerade erbjudandet till aktieägare 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 Mellby Gård att, på i framställningen anförda skäl, exkludera aktieägare i Förenta staterna från ett planerat uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i KappAhl. Enligt framställningen bedöms, på grundval av tillgänglig ägarinformation, aktieägare med hemvist i Förenta staterna inneha aktier som uppgår till i vart fall cirka 4,5 procent av aktierna i KappAhl. Aktieägandet av ägare med hemvist i Förenta staterna skulle dock kunna vara så stort som cirka 9 procent, beroende på i vilka jurisdiktioner de underliggande innehaven för vissa förvaltare är registrerade. Institutionella eller motsvarande kvalificerade investerare bedöms inneha större delen av ovan nämnda innehav. Det finns enligt framställningen ingen information som tyder på att privatpersoner eller andra icke kvalificerade investerare i Förenta Staterna skulle ha något betydande innehav i KappAhl.

Den andel av aktierna som innehas eller kan innehas av ägare i Förenta staterna är visserligen större än det ovan nämnda riktmärket tre procent. Med hänsyn till att aktierna i KappAhl inte är upptagna till handel på någon marknadsplats i Förenta staterna samt vad som anförs i framställningen om amerikanska ägares möjligheter att hantera erbjudandet och att undvika att påverkas negativt av uppköpserbjudandets utformning i aktuellt hänseende, föreligger emellertid enligt Aktiemarknadsnämndens mening förutsättningar för att bevilja Mellby Gård dispens från

skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare i Förenta staterna (jfr bl.a. AMN 2016:44).
Därmed föreligger enligt nämnden förutsättningar för att bevilja budgivaren dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare i Förenta staterna.

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