

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2020:13

2020-04-09

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

ÄRENDET

Ärendet, som nämnden tar upp på eget initiativ, rör god sed på aktiemarknaden vid förvärv av aktier i Smart Energy Sweden Group AB.

BAKGRUND

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 10 januari 2020 en framställning från Capital Conquest AB, org. nr 556934-3469 ("CC"). I framställningen anfördes i huvudsak följande.

CC är ett aktieförvaltande bolag med ett flertal noterade och onoterade aktieinnehav. En stor del av CC:s aktieinnehav förvaltas hos Avanza Bank i bolagets egen depå eller i CC:s kapitalförsäkring hos Avanza. CC innehar aktier motsvarande 28,23 % av aktierna i Smart Energy vars aktier är noterade på NGM Nordic MTF. Under perioden augusti – december 2019 köptes genom CC:s kapitalförsäkring aktier motsvarande 3,66 % av totalantalet aktier i Smart Energy.

CC:s egna innehav av aktier i Smart Energy tillsammans med de aktier som finns på CC:s kapitalförsäkring uppgick per den 31 december 2019 till sammanlagt 31,89 % av aktierna och rösterna i bolaget.

Av villkoren för kapitalförsäkringen hos Avanza framgår att aktierna i Smart Energy som registrerats på kapitalförsäkringen ägs av försäkringsbolaget och inte av CC i egenskap

av försäkringstagare. Innebörden av detta är att Avanza är upptagen i Smart Energys aktiebok som ägare av aktierna på CC:s kapitalförsäkring. Avanza utövar aldrig rösträtt för innehavda aktier och CC har inte någon möjlighet att utöva rösträtt för aktierna. Det finns inte heller någon fullmakt för CC att företräda aktierna i Smart Energy för Avanzas räkning. Det råder inte någon samordning mellan Avanza och CC i syfte att nå kontroll över Smart Energy eller i något annat avseende.

Ägarstrukturen i Smart Energy är och har sedan bolaget bildades kännetecknats av en dominerande huvudägare och ett flertal mindre aktieägare. CC köpte kontrollposten i augusti 2019. CC är en långsiktig aktieägare och har därför gentemot Smart Energy förbundit sig att inte avyttra 273 000 000 aktier av sitt innehav om 300 648 494 aktier innan den 31 december 2020. Konsekvensen av åtagandet är att huvuddelen av CC:s aktier omfattas av en överlåtelsebegränsning i syfte att bibehålla strukturen med CC som huvudaktieägare. Slutsatsen av det publikt kommunicerade lock-up avtalet är att övriga aktieägare sedan augusti 2019 har inrättat sig efter den sedan dess rådande ägarstrukturen samt att den begränsade andelen aktier som tecknats genom kapitalförsäkringen inte påverkat aktieägarnas ställning gentemot huvudägaren CC. Smart Energys näst största ägare innehar 1,71 % aktierna.

Mot bakgrund av det ovan redovisade önskar CC besked från Aktiemarknadsnämnden om budplikt uppkommit för CC samt, om budplikt anses ha uppkommit, att Aktiemarknadsnämnden medger dispens från budplikten.

Aktiemarknadsnämnden uttalade i AMN 2020:01 följande i anledning av framställningen.

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.

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.

Av punkten III.1 i takeover-reglerna följer att budplikt inträder när någon, ensamt eller tillsammans med närstående, 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 NGM Nordic MTF.

Reglerna om budplikt är avsedda att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägarskifte. Den som förvärvar aktier i ett bolag på NGM Nordic MTF 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.

I det nu aktuella fallet har inte CC förvärvat några aktier. Förvärven har skett av Avanza inom ramen för CC:s kapitalförsäkring. Något närståendeförhållande i takeover-reglernas mening föreligger inte mellan CC och Avanza. Enligt försäkringsvillkoren får inte heller Avanza utöva rösträtt för aktierna. Budplikt uppkommer med hänsyn till vad nu sagts inte

till följd av förvärvet (jfr bl.a. AMN 2008:47 och Förvaltningsrättens i Stockholm dom 2010-12-21 i mål nr 11586-10).

I kommentaren till punkten III.6 i takeover-reglerna konstateras att budpliktsreglernas utformning inte hindrar att det kan strida mot god sed på aktiemarknaden att genom olika avtalsarrangemang åstadkomma vad som i praktiken är ett kontrollägarskifte utan att budpliktsreglerna formellt blir tillämpliga. Med beaktande av bl.a. vad som i framställningen sägs om ägarstrukturen i Smart Energy och den begränsade storleken på Avanzas förvärv anser nämnden inte att förvärvet i detta fall strider mot god sed på aktiemarknaden.

I ett pressmeddelande den 3 april 2020 från Capital Conquest meddelas följande.

Capital Conquest förvärvar 126.778.303 aktier i Smart Energy

Capital Conquest AB (publ) ("Bolaget") har förvärvat 15.000.000 aktier i Smart Energy Sweden Group AB och aktierna är direkt registrerade på Capital Conquest. Aktierna förvärvades under perioden 02 april till den 03 april 2020 med en genomsnittskurs om 0,04 per aktie på marknadsplatsen NGM. Därutöver så har bolaget via sin egen kapitalförsäkring förvärvat ytterligare 111.778.303 aktier i Smart Energy Sweden Group (publ) under perioden 02 april till den 03 april 2020 med en genomsnittskurs om 0,0456 per aktie. Förvärven har skett via en kapitalförsäkring i Avanza Bank direkt på marknadsplatsen NGM.

Capital Conquest AB (publ) innehar nu totalt 315.648.494 aktier motsvarande 29,64% av aktierna i Smart Energy och Capital Conquest AB:s kapitalförsäkring innehar 150.766.023 aktier motsvarande 14,15% av aktierna i Smart Energy. Tillsammans uppgår Capital Conquest AB (publ) och kapitalförsäkringens innehav till totalt 466.414.517 vilket motsvarar 43,79% av aktierna i Smart Energy Sweden Group AB (publ).

Smart Energy är idag ett av våra primära aktieinnehav och som långsiktig aktieägare väljer vi därför att öka vårt innehav i bolaget då aktien handlas idag till en väldigt stor substansrabatt säger Glenn Renhult Koncernchef i Capital Conquest AB (publ).

ÖVERVÄGANDEN

Mot bakgrund av nämndens uttalande AMN 2020:01 gör nämnden följande bedömning i anledning av de aktuella aktieförvärven.

I AMN 2020:01 behandlade nämnden aktieförvärv i Smart Energy Sweden Group AB ("Smart Energy") som genomförts av Capital Conquests kapitalförsäkring. Förvärven motsvarade 3,66 procent av aktierna och rösterna i bolaget. Förvärven resulterade i att Capital Conquest och Capital Conquests kapitalförsäkring tillsammans uppnådde 31,89 procent av

aktierna och rösterna i Smart Energy. Nämnden konstaterade att förvärven inte utlöste budplikt enligt takeover-reglerna. I ljuset av bl.a. förvärvens begränsade storlek ansåg nämnden inte heller förvärven strida mot god sed på aktiemarknaden.

De förvärv som nu genomförts, utan att nämnden tillfrågats om den närmare innebörden av det tidigare uttalandet, är av en helt annan storlek. Tillsammans innehar nu Capital Conquest och Capital Conquests kapitalförsäkring 43,79 procent av aktier och röster i Smart Energy.

Nämnden utgår fortsatt från att Avanza inte utövar rösträtt för de aktier som förvärvats inom ramen för kapitalförsäkringen. Pressmeddelandet från Capital Conquest ger emellertid det bestämda intrycket att Capital Conquest trots det – genom de ytterligare förvärv som skett inom ramen för kapitalförsäkringen – anser sig ha ytterligare stärkt sin ställning i Smart Energy. En sådan effekt uppkommer också genom att aktierna ifråga passiveras i den meningen att rösträtt för aktierna inte utövas. Räknat på det sättet innehar Capital Conquest idag mer än 30 procent av röstetalet i Smart Energy.

Enligt nämndens mening utgör de nu genomförda förvärven ett flagrant kringgående av budpliktsreglerna. God sed på aktiemarknaden kräver att Capital Conquest inom fyra veckor från förvärven lämnar ett uppköpserbjudande till övriga aktieägare i Smart Energy i enlighet med budpliktsreglerna.

Nämnden erinrar om det ansvar för att god sed på aktiemarknaden respekteras som åvilar inte bara budgivare, målbolag och stora ägare utan också dem som i olika egenskaper ger råd eller på annat sätt biträder dessa och andra aktörer på marknaden.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Marianne Lundius (ordförande), Ramsay Brufer, Carl Johan Högbom, Wilhelm Lüning, Nina Macpherson, Robert Ohlsson och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog