

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2022:27

2022-07-13

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 att Vinted Limited, vid det i framställningen beskrivna uppköpserbudandet avseende samtliga aktier i Rebelle AB upprättar erbjudandehandlingen och eventuella tillägg till denna utslutande på engelska. Även annan information, som Vinted enligt takeover-reglerna är skyldig att offentliggöra med anledning av erbjudandet, får under sådana förhållanden lämnas endast på engelska.

[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 11 juli 2022 en framställning från Roschier Advokatbyrå på begäran av Vinted Limited. Framställningen rör dispens från

Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförts i huvudsak följande.

Det brittiska bolaget Vinted Limited med registreringsnummer 7874344 ("Vinted"), eller ett närstående bolag till Vinted, överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i Rebelle AB avseende samtliga aktier i bolaget. Aktierna i Rebelle är noterade på Nasdaq First North Growth Market. Därmed kommer erbjudandet att ske i enlighet med Kollegiet för svensk bolagsstyrnings takeover-regler för vissa handelsplattformar ("takeover-reglerna").

Enligt punkten V.3 sista stycket i takeover-reglerna ska en erbjudandehandling upprättas på svenska, om inte Aktiemarknadsnämnden i ett enskilt fall beslutar att den får upprättas på ett annat språk.

Vinted hemställer med hänvisning till vad som anförts nedan att Aktiemarknadsnämnden dispenserar från kravet i punkten V.3 sista stycket att upprätta erbjudandehandlingen på svenska och medger Vinted att upprätta erbjudandehandlingen endast på engelska.

Dispens från kravet att upprätta erbjudandehandlingen på svenska

Vinted är ett utländskt bolag som driver en av de största digitala marknadsplatserna för försäljning och köp av second hand-modeartiklar i Europa. Vinted, som har sitt huvudkontor i Litauen, är verksamt i flera länder, dock inte i Sverige.

Rebelle driver en europeisk digital marknadsplats för försäljning och köp av second hand-modeartiklar och accessoarer från lyxmärken. Genom Rebelles digitala marknadsplats erbjuds kunder att köpa och sälja second hand-artiklar i hela Europa, där omkring 63 procent av produkterna som såldes under 2021 var till köpare i Tyskland. Fram till hösten 2021 var Rebelle ett tyskt bolag med företrädesvis tyska aktieägare, men för att underlätta noteringen av

Rebelles aktier på Nasdaq First North Growth Market den 25 februari 2022 ("Börsnoteringen") inrättades ett nytt svenskt aktiebolag som moderbolag.¹ Rebelles faktiska verksamhet bedrivs alltså från Tyskland genom dotterbolaget StyleRemains GmbH. Rebelle har även en tysk ledning som har sin bas i Tyskland.

Prospektet som togs fram i samband med Börsnoteringen var ett så kallat EU-tillväxtprospekt, som upprättades på svenska med en översättning till engelska. Enligt prospektförordningen är en av förutsättningarna för att upprätta ett EU-tillväxtprospekt att värdepapperen endast i en begränsad utsträckning erbjuds allmänheten. Erbjudandet att teckna aktier i Rebelle i samband med Börsnoteringen riktades således i en mycket begränsad omfattning till allmänheten i Sverige och i större omfattning till kvalificerade investerare, både i Sverige och internationellt. Så mycket som 90 procent av erbjudandet var på förhand säkrat genom olika tecknings- och garantiåtaganden, vilket innebär att endast 10 procent erbjöds allmänheten i Sverige. Mot bakgrund av att erbjudandet dessutom riktades till allmänheten i Danmark var andelen i praktiken mindre än så. I förberedelserna för det nu aktuella erbjudandet har Vinted tagit del av en ägarförteckning med uppgifter om aktieägandet i Rebelle per 30 juni 2022. Enligt den förteckningen har bolaget endast cirka 380 aktieägare. En absolut majoritet av dessa (som innehar över 90 procent av aktiekapitalet) är kvalificerade investerare och utländska investerare (med hemvist i länder såsom Tyskland, Nederländerna, Belgien, Danmark och Förenta staterna). Kvalificerade investerare och utländska investerare får generellt sett anses ha mycket goda möjligheter att tillgodogöra sig information på engelska. Vinteds bedömning är att det i Rebelle endast är ett mycket begränsat aktieäggande i Sverige som utgörs av "icke-kvalificerade" investerare.

Vidare framgår av prospektet i samband med Börsnoteringen att bolagets informationsgivning huvudsakligen ska ske på engelska. Rebelle har totalt publicerat elva pressmeddelanden på både svenska och engelska, varav sju stycken sedan Börsnoteringen. Alla pressmeddelanden har publicerats på Rebelles hemsida för investerare, vilken endast finns på engelska. Efter Börsnoteringen har tre av dessa pressmeddelanden varit hänförliga till presentationer som hållits av medlemmar i Rebelles ledning på olika "event" i Europa för investerare, analytiker och media. Samtliga presentationer hölls på engelska. Resterande fem pressmeddelanden lämnades i samband med Börsnoteringen och första dag för handel i Rebelles aktie, publiceringen

¹ De befintliga aktieägarna tillsköt därvid sina aktier i det tyska bolaget till det svenska bolaget i utbyte mot aktier i det svenska bolaget.

av delårsrapporten (varav ett pressmeddelande om inbjudan till presentation om delårsrapporten och en rättelse i delårsrapporten i ytterligare ett pressmeddelande) och information om att Rebelle har anlitat en likviditetsgarant. Härutöver har Rebelles finansiella rapportering sedan Börsnoteringen – en publicerad delårsrapport – endast upprättats på engelska. I samband därmed anordnades ytterligare en VD-presentation och en frågestund enbart på engelska. Pressmeddelandet som föregicks delårsrapporten, som visserligen upprättades på svenska, innehöll endast fåtal av nyckeltalen översatta till svenska, där den engelska versionen av samma pressmeddelande innehöll ytterligare information såsom VD:s kommentar. I vart fall en delårsrapport kommer att offentliggöras under den planerade acceptfristen i det aktuella erbjudandet och även denna förväntas finnas tillgänglig endast på engelska. Sammanfattningsvis kan konstateras att en väsentlig del av Rebelles informationsgivning sedan Börsnoteringen skett endast på engelska, däribland Rebelles kvartalsrapport.

Ovanstående visar att Rebelles aktieägare inte bara får anses ha mycket goda möjligheter att tillgodogöra sig information på engelska utan även är vana vid en informationsgivning som huvudsakligen sker på engelska, inklusive den finansiella rapporteringen som får anses utgöra basen för att investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning av företagets resultat och tillgångar. Budgivarens uppfattning är därför att det finns fullgoda möjligheter för Rebelles aktieägare att tillgodogöra sig det potentiella erbjudandet och att göra välgrundade bedömningar av detsamma om den tillhörande erbjudandehandlingen upprättas endast på engelska. Vidare kan noteras att väsentliga delar av den information som ska inkluderas i erbjudandehandlingen (eller tillägg till den i samband med att Rebelles delårsrapport publiceras) inte finns tillgänglig på svenska (bland annat i den publicerade delårsrapporten) och därför behöver översättas om en erbjudandehandling (eller tillägg till den) skulle behöva upprättas på svenska. Detta medför inte bara ökade kostnader för samtliga inblandade parter utan även till att processen med största sannolikhet försenas och även behöver förlängas med ett antal veckor. Givet att Rebelle är ett litet bolag med en liten organisation kan detta i sin tur ha en negativ inverkan på Rebelles möjligheter att bedriva sin verksamhet, varför det ligger i alla berörda parter intresse att försöka hålla processen så kort som möjlig.

Sammanfattningsvis är det Vinteds uppfattning att de skyddsintressen som ligger till grund för språkravet i punkten V.3 i takeover-reglerna inte bör vara avgörande vid bedömningen av aktuellt fall, utan att ovan angivna skäl är så tungt vägande att Vinted bör medges att upprätta erbjudandehandlingen endast på engelska.

Hemställan

Vinted hemställer mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden lämnar dispens från punkten V.3 sista stycket i takeover-reglerna att upprätta erbjudandehandlingen på svenska och medger att Vinted upprättar erbjudandehandlingen endast på engelska. Om sådan dispens medges är Vinted av uppfattningen att det är förenligt med takeover-reglerna och god sed på aktiemarknaden att även annan information, som en budgivare är skyldig att offentliggöra i en budprocess enligt takeover-reglerna, lämnas endast på engelska.

ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar. 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.

Nämnden gör följande bedömning.

Den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande ska upprätta en erbjudandehandling. Enligt punkten V.3 i takeover-reglerna ska erbjudandehandlingen upprättas på svenska, om inte Aktiemarknadsnämnden i ett enskilt fall beslutar att den får upprättas på ett annat språk.

Punkten V.3 sista stycket har sin förebild i 2 a kap. 4 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument enligt vilken en erbjudandehandling som upprättas vid ett uppköpserbjudande avseende aktier i ett bolag på en reglerad marknad ska upprättas på svenska om inte Finansinspektionen i ett enskilt fall beslutar att den får upprättas på ett annat språk. Bestämmelsen i 2 a kap. 4 § LHF är i sin tur utformad med förebild i en äldre lydelse av den upphävda bestämmelsen rörande språket i prospekt i 2 kap. 21 § första stycket LHF (se prop. 2005/06:140 s. 133 f. och lagen [2005:833] om ändring i lagen [1991:980] om handel med finansiella instrument). I förarbetena till den bestämmelsen nämndes som exempel på när Finansinspektionen i ett enskilt fall kan besluta att ett prospekt får upprättas på ett annat språk bland annat situationen att den krets av investerare som erbjudandet omfattar bedöms ha goda möjligheter att ta del av information på ett annat språk (prop. 2004/05:158 s. 105 och 179).

I ett relativt nyligen handlagt ärende fann Finansinspektionen ”med hänsyn till att målbolaget upprättar och offentliggör finansiella rapporter och övrig aktiemarknadsinformation på engelska men inte på svenska och mot bakgrund av vad budgivaren har anfört i övrigt” att förutsättningar förelåg för att dispensera från språkravet och medge att erbjudandehandlingen upprättades endast på engelska (Finansinspektionens beslut 2021-05-20, FI Dnr 21-12947). Aktiemarknadsnämnden konstaterade därefter, i uttalandet AMN 2021:30, att när budgivaren fått dispens från Finansinspektionen för att upprätta erbjudandehandlingen på engelska i stället för på svenska fick det anses tillräckligt att även övrig information som budgivaren enligt takeover-reglerna skulle lämna, lämnades på engelska.

I det nu aktuella fallet avser det brittiska bolaget Vinted att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i det svenska bolaget Rebelle. Det har upplysts nämnden att aktieägarna kommer att erbjudas uteslutande kontant vederlag.

Rebelle är ett relativt nyligen etablerat svenskt moderbolag till det tyska bolaget StyleRemains GmbH, varigenom Rebelles verksamhet bedrivs.

Aktierna i Rebelle är noterade på Nasdaq First North Growth Market. Bolaget har enligt framställningen endast omkring 380 aktieägare, varav en absolut majoritet är kvalificerade investerare och utländska ägare. Såvitt kan utläsas av information från Holdings innehas minst hälften av aktierna av utländska ägare.

Nämnden noterar vidare att det i prospektet i samband med Börsnoteringen av Rebelle angavs att bolagets informationsgivning huvudsakligen skulle komma att ske på engelska samt att så sedan dess skett i betydande utsträckning.

Vid en samlad bedömning anser nämnden att det nu sagda och vad som i övrigt anförs i framställningen är tillräckliga skäl för att i detta fall dispensera från språkravet och medge att Vinted upprättar erbjudandehandlingen och eventuella tillägg till denna uteslutande på engelska. Även annan information, som Vinted enligt takeover-reglerna är skyldig att offentliggöra med anledning av erbjudandet, får under sådana förhållanden lämnas endast på engelska.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Marianne Lundius (ordförande), Ramsay Brufer, Johan Danelius, Karin Forseke, Carl Johan Högbom, Bo Selling och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog