

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2023:40**

**2023-08-17**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2023-09-08.*

### **BESLUT**

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Mellby Gård AB dispens från skyldigheten att rikta det aktuella budpliktserbjudandet avseende aktier i Duni AB till aktieägare utanför EES.

[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 denna dag en framställning från Advokatfirman Cederquit som ombud för Mellby Gård AB. Framställningen rör dispens för att undanta aktieägare i länder utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) från ett offentligt uppköpserbjudande på grund av budplikt.

## FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anføres följande.

Den 14 augusti 2023 förvärvade Mellby Gård ytterligare aktier i Duni och ökade därigenom sin röstandel till 30,00 procent från 29,99 procent, vilket innebar att budpliktgränsen om 30 procent av rösterna i Duni har uppnåtts. Mellby Gård kommer i enlighet därmed senast den 11 september 2023 att antingen (i) avyttra aktier i sådan omfattning att röstandelen återigen understiger 30 procent, eller, (ii) lämna ett budpliktserbjudande avseende resterande aktier i Duni ("Erbjudandet").

Aktierna i Duni är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm och Duni är enbart noterat i Sverige. Mellby Gård är Dunis största aktieägare och vederlaget i Erbjudandet, förutsatt att det lämnas, kommer enbart att utgöras av kontanter.

Mellby Gård önskar undanta aktieägare i vissa eller alla jurisdiktioner utanför EES från delta-gande i Erbjudandet. Att döma av för Mellby Gård tillgängliga aktieägardata som utvisar aktieägandet bland Dunis 50 största aktieägare har nio aktieägare hemvist utanför EES med ett totalt innehav om cirka 15 procent av aktierna och rösterna i Duni. Sex av dessa nio aktie-ägare, med ett totalt innehav om cirka 13 procent av aktierna och rösterna i Duni, har hemvist i Förenta staterna och övriga tre har hemvist i Kina, Kanada respektive Schweiz med ett totalt innehav om cirka 2 procent av aktierna i Duni. Att döma av dessa aktieägardata uppgår det totala ägandet för aktieägare med hemvist i Förenta staterna till cirka 14 procent av samtliga aktier och röster i Duni. Den största ägaren med hemvist i Förenta staterna är Polaris Capital Management med ett innehav motsvarande totalt cirka 10 procent av aktierna och rösterna i Duni. Även i övrigt bedömer Mellby Gård att det är institutionella eller motsvarande kvalifi-cerade investerare som innehar majoriteten av ovan nämnda innehav. Det finns ingen inform-ation som tyder på att privatpersoner eller andra icke kvalificerade investerare utanför EES skulle ha några betydande innehav i Duni eller att det finns jurisdiktioner utanför EES utöver Förenta staterna där det gemensamma aktieinnehavet överstiger tre procent.

Om Erbjudandet skulle riktas även till aktieägare utanför EES skulle det medföra väsentligt ökade kostnader för Mellby Gård, bland annat avseende anlitan- de av juridiskt ombud i de be- rörda jurisdiktionerna för att fastställa vad som gäller om ett bud riktas till aktieägare med

hemvist i dessa länder, anpassning av erbjudandehandlingen till lokala regler samt registrering, publicering och kungörelse i dessa jurisdiktioner. Vidare skulle tidplanen för Erbjudandets genomförande komma att väsentligt påverkas för Mellby Gård om aktieägare utanför EES skulle omfattas av Erbjudandet.

Institutionella ägare och andra kvalificerade investerare utanför EES är, enligt vad Mellby Gård erfarit, vana vid att erbjudanden avseende bolag inom EU inte omfattar aktieägare med hemvist utanför EES och sådana institutionella ägare har rutiner för att hantera sådana erbjudanden. Det är vidare vanligt att institutionella ägare och andra kvalificerade investerare baserade utanför EES genom dotterbolag eller ombud baserade inom EES kan acceptera även erbjudanden som exkluderar dessa jurisdiktioner. Det är även möjligt för aktieägare utanför EES att få del av det ekonomiska värdet av ett erbjudande genom att sälja aktier över börsen, då börskursen vid ett uppköpserbjudande regelmässigt anpassar sig till budnivån. Aktieägare utanför EES torde därmed i praktiken inte påverkas negativt av att Erbjudandet inte omfattar aktieägare utanför EES.

#### *Hemställan*

Mot bakgrund av vad som anförts ovan hemställer Mellby Gård att Aktiemarknadsnämnden beviljar Mellby Gård dispens från skyldigheten att rikta det eventuella Erbjudandet till aktieägare i vissa eller alla jurisdiktioner utanför EES.

### **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 Stockholms huvudmarknad 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 Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (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 EU:s takeover-direktiv 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 (och ifråga om erbjudanden enligt takeover-reglerna för vissa handelsplattformar, där LUA inte gäller), inte något utrymme för budgivaren att utan dispens utesluta aktieägare i vissa jurisdiktioner från erbjudandet. En sådan dispens kan vidare bara komma i fråga 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 2023:34).

I det nu aktuella fallet avser Mellby Gård att i ett eventuellt budpliktserbjudande avseende samtliga resterande aktier i Duni låta bli att rikta erbjudandet till aktieägare i vissa eller alla jurisdiktioner utanför EES.

Baserat på för Mellby Gård tillgänglig information aktieägardata som utvisar aktieägandet bland Dunis 50 största aktieägare har nio aktieägare hemvist utanför EES med ett totalt innehav om cirka 15 procent av aktierna och rösterna i Duni. Sex av dessa nio aktieägare, med ett totalt innehav om cirka 13 procent av aktierna och rösterna i Duni, har hemvist i Förenta staterna och övriga tre har hemvist i Kina, Kanada respektive Schweiz med ett totalt innehav om cirka 2 procent av aktierna i Duni. Att döma av dessa aktieägardata uppgår enligt framställningen det totala ägandet för aktieägare med hemvist i Förenta staterna till cirka 14 procent av samtliga aktier och röster i Duni. Det är väsentligt mer än det i kommentaren angivna riktmärket 3 procent av aktierna. Till bilden hör emellertid att ägarna i fråga, enligt Mellby Gårds bedömning, är institutionella ägare. Med hänsyn härtill och det faktum att aktierna i Duni inte är upptagna till handel utanför Sverige, föreligger enligt nämndens mening förutsättningar för att, med beaktande av de i framställningen åberopade skälen och i linje med nämndens praxis, bevilja Mellby Gård dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare med hemvist utanför EES (jfr AMN 2023:34).

-----

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.