

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2024:60

2024-08-05

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar.

[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 24 juli 2024 en framställning från CMS Wistrand Stockholm Advokatbyrå KB som ombud för Runway Safe Group AB. Framställningen rör tolkning av Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anføres följande av relevans för frågeställningarna.

1. Bakgrund

1.1 Målbolaget, RWS och Tron Capital

Runway Safe AB, org. nr 556964–5764, ("RWS") är ett svenskt privat aktiebolag som bedriver konsultverksamhet inom infrastruktur på flygplatser. RWS är huvudägare i SARSYS AB, org. nr 556557–7854, vars aktier är föremål för handel på NGM Nordic SME ("Målbolaget"). Målbolaget är ett av de ledande bolagen inom utveckling och tillverkning av friktions och vädersystem för väg- och flygplatssäkerhet. RWS äger aktier motsvarande cirka 24,95 procent av samtliga aktier och röster i Målbolaget. RWS och Målbolaget har vidare ingått ett partnerskap under vilket RWS är exklusiv distributör i Nordamerika för Målbolagets flygproduktprogram. Två av styrelseledamöterna inklusive verkställande direktören i RWS, Johan Länsberg och Mikael Larsson, innehar även styrelseposter i Målbolaget ("Befattningshavarna").

Målbolagets andra huvudägare, Tron Capital AB, org. nr 559005–5272, äger aktier motsvarande cirka 26,92 procent av samtliga aktier och röster i Målbolaget. Tron Capital är ett holdingbolag som ägs av två fysiska personer, Ulrica Graflind och Fredrik Graflind, vilka även är operativt verksamma i Målbolaget som styrelseledamöter samt som verkställande direktör respektive CFO och är centrala för Målbolagets fortsatta utveckling ("Nyckelpersonerna").

1.2 Bakgrund till Erbjudandet

RWS och Tron Capital (gemensamt "Budkonsortiet") överväger att genom ett gemensamt bolag ("Budbolaget") rikta ett kontant uppköpserbjudande till aktieägarna i Målbolaget ("Erbjudandet").

RWS och Tron Capital har tidigare varit betydelsefulla för Målbolagets finansiering. Under 2024 har de gemensamt bidragit med cirka 4 milj. kr genom deltagande i en riktad emission. RWS och Tron Capital har diskuterat förutsättningarna för Målbolagets framtida kapitalisering och kommit fram till att bolaget troligen behöver genomföra ytterligare en nyemission

under detta år för att säkra dess framtida tillväxt och utveckling. Även om en sådan nyemission skulle genomföras med iakttagande av aktieägarnas företrädesrätt, är det sannolikt att inte samtliga aktieägare skulle delta. Såväl RWS som Tron Capital, vilka skulle delta, är därmed centrala även för bolagets framtida finansiering. Mot den bakgrunden riskerar emellertid RWS och Tron Capital att var för sig hamna i en budpliktssituation mot varandra, vilket Budkonsortiet inte bedömer ligger i deras eller övriga aktieägares intresse.

RWS har varit aktieägare i Målbolaget sedan 2022 och noga följt Målbolagets utveckling. Vidare har Nyckelpersonerna och Befattningshavarna samarbetat i Målbolagets styrelse under en period och haft anledning att diskutera bolagets framtida utveckling. RWS och Tron Capital har därvid konstaterat att de har en överensstämmande syn på bolagets verksamhet, strategi, framtida utveckling och potential, liksom i fråga om långsiktigheten av deras innehav i bolaget. RWS och Tron Capital bedömer att Målbolaget skulle utvecklas bättre i en privat miljö då bolaget under de närmsta åren behöver arbeta fokuserat med teknik och affärsutveckling för att erbjuda nästa generations produkter och återta sin internationella position. En noterad miljö begränsar detta dels genom att omfattande resurser läggs på regelefterlevnad i stället för kärnverksamhet, dels då en publik miljö bland annat begränsar bolagets möjligheter att ingå strategiska samarbeten, vara dynamisk i affärsutvecklingen och flexibel i olika finansieringsalternativ. Vidare är kostnaderna för regelefterlevnad oproportionerliga i förhållande till bolagets intjäningsförmåga och nytta av tillgång till kapitalmarknaden, i synnerhet som två huvudägare, Tron Capital och RWS, historiskt samt framöver förväntas finansiera merparten av verksamheten.

RWS bedömer att Nyckelpersonerna som befattningshavare samt indirekta ägare i Målbolaget har varit och är mycket betydelsefulla för bolagets utveckling. Nyckelpersonernas fortsatta engagemang i Målbolaget är därmed en väsentlig aspekt för RWS vilja att genomföra Erbjudandet. Mot bakgrund av deras affärsmässiga samsyn och gemensamma ambition att verka som engagerade och långsiktiga huvudägare i Målbolaget, där Nyckelpersonernas erfarenhet, kompetens, företagskultursbärande roll och fortsatta aktiva engagemang i bolaget i kombination med RWS fortsatta partnerskap och branschfarenhet är centrala beståndsdelar, kontak-

tade RWS i maj 2024 Tron Capital för att undersöka möjligheterna att lämna ett uppköpserbjudande till resterande aktieägare i Målbolaget samt Nyckelpersonernas intresse för att fortsätta bidra och utveckla bolagets verksamhet i en ny ägarstruktur.

Budkonsortiet har mot denna bakgrund diskuterat förutsättningarna för att lämna ett gemensamt erbjudande om förvärv av resterande aktier i Målbolaget. Några diskussioner eller sonderingar med andra aktieägare har mot bakgrund av det föregående aldrig varit aktuella.

1.3 Närmare om Budkonsortiet, strukturen för Budbolaget och Erbjudandets finansiering

Målbolagets aktiekapital uppgår till 1 400 800 kronor fördelat på 14 008 000 aktier, alla av samma slag. Varje aktie i målbolaget berättigar till en röst och har lika ekonomiska rättigheter.

Tron Capital är, som framgått ovan, Målbolagets största ägare med en ägarandel uppgående till 26,92 procent av samtliga aktier och röster i bolaget. Näst efter Tron Capital är den största ägaren RWS med en ägarandel uppgående till 24,95 procent av samtliga aktier och röster. Ingen av resterande aktieägare i Målbolaget äger mer än 7 procent av samtliga aktier och röster.

Ägarna av Tron Capital, Nyckelpersonerna, är även styrelseledamot respektive styrelsesuppleant i Tron Capital och styrelseledamöter respektive verkställande direktör och CFO i Målbolaget. Två av styrelseledamöterna i RWS, Befattningshavarna, är även styrelseledamöter i Målbolaget.

Avsikten är att Budbolaget kort tid före Erbjudandets offentliggörande ska förvärva samtliga aktier i Målbolaget som innehas av Budkonsortiet genom en apportemission. Budbolaget kommer därefter att inneha cirka 51,87 procent av aktierna och rösterna i Målbolaget. RWS

kommer att tillskjuta de kontanta medel som krävs för Erbjudandets genomförande genom nyemission av aktier i Budbolaget och/eller villkorade aktieägartillskott utöver eventuell extern finansiering som tas upp av Budbolaget. Budet är inte beroende av extern finansiering men utvärderas utifrån en optimal kapitalstruktur i Budkonsortiet.

Inför bildandet av Budbolaget och tillskjutande av aktier och kapital enligt ovan samt Erbjudandets offentliggörande kommer deltagarna i Budkonsortiet att ingå dels ett budavtal för att reglera tillskjutandet av aktierna i Målbolaget, Erbjudandets finansiering samt de rättigheter och skyldigheter som är förknippade med Erbjudandets genomförande, dels ett aktieägaravtal för att reglera Budbolagets ägande och bolagsstyrning ("Budkonsortieavtalen"). Aktieägaravtalet avses börja gälla direkt vid Budkonsortiets undertecknande av detsamma.

Indikativt kommer RWS och Tron Capitals ägande i Budbolaget spegla Budkonsortiets ägande i Målbolaget före Erbjudandet.

Budkonsortiet har indikativt kommit överens om följande väsentliga bestämmelser i aktieägaravtalet:

- Styrelsen ska bestå av fyra styrelseledamöter varav RWS respektive Tron Capital ska ha rätt att nominera två styrelseledamöter var. Den part som vid envar tid har högst ägarandel i Budbolaget ska ha rätt att utse styrelsens ordförande.
- Beslut ska som huvudregel fattas i enlighet med vad som anges i aktiebolagslagen. Parterna är dock överens om att enighet ska råda för beslut gällande vissa frågor som är väsentliga för Budbolagets respektive Målbolagets kontroll och styrning, såsom bl.a. ändring av bolagsordning eller verksamhetens inriktning, utseende av verkställande direktör, närståendetransaktioner, godkännande av budgeten, M&A-transaktioner och finansiering av desamma, samt övrig finansiering utöver vad som har överenskommit i Budkonsortieavtalen.
- Parterna ska ha samma rätt till fullständig insyn i Budbolagets respektive Målbolagets bokföring och övriga handlingar.

- Budbolagets verksamhet ska, i den mån så inte kan ske genom internt upparbetade medel, finansieras genom företrädesemissioner. RWS åtar sig att bidra till sådan finansiering fullt ut, d.v.s. att teckna såväl sin *pro rata*-andel som eventuell del som inte tecknats av Tron Capital. Tron Capital ska ha rätt, men inte skyldighet, att teckna sin *pro rata*-andel i sådan finansiering.
- Med hänsyn till parternas ambition att verka som långsiktiga och engagerade huvudägare i Målbolaget kommer varken Tron Capital eller RWS att ha någon rätt att påkalla att den ena parten förvärvar den andra partens aktier i Budbolaget.
- RWS, Tron Capital samt Nyckelpersonerna får under en period om fem år efter Erbjudandets fullföljande inte överlåta sina aktier i Budbolaget eller, så som tillämpligt, i Tron Capital. Efter de fem åren finns det en förköpsrätt och en så kallad tag-along rätt. Överlåtelseförbudet/inlåsningsen kommer därmed att vara ömsesidig för båda parterna i Budkonsortiet innebärande att samarbetet är långsiktigt då det finns en gemensam inlåsnings om fem år där medlemmarna i Budkonsortiet inte kan sälja sina aktier med mindre än att en gemensam exit är för handen. Budbolaget samt Budkonsortiet kan emellertid komma att bli föremål för en omstrukturering enligt något av de alternativ som anges nedan för att optimera förutsättningarna avseende miljö och kostnadsstruktur för Målbolaget. Oberoende av vilken av de alternativa omstruktureringsmöjligheter som slutligt genomförs efter Erbjudandets genomförande kommer motsvarande överlåtelseförbud och begränsningar likaså motsvarande aktieägaravtal i övrigt för att bland annat säkerställa samarbetets långsiktiga natur, att gälla för innehavet i det bolag som Budkonsortiet förvärvar aktier i som ytterst äger aktierna i Målbolaget.
- Aktieägaravtalet är långsiktigt och kommer initialt löpa med en period om tio år med automatisk förlängning i femårsperioder om inte en exit skett dessförinnan. Aktieägaravtalet upphör i samband med en exit.

Budkonsortiets samarbete är som nämnt ovan avsett att vara av långsiktig natur. Mot den bakgrunden har Budkonsortiet även diskuterat alternativa omstruktureringsmöjligheter efter Erbjudandets genomförande för att, bland annat, optimera förutsättningarna avseende miljö och kostnadsstruktur för Målbolaget samt tillse Budkonsortiet fortsatta framgångsrika samarbete och Nyckelpersonernas engagemang i Målbolaget. Omstruktureringsoptionerna, så som beskrivet nedan, medför inte någon reell förändring av konsortiestrukturen. För det fall något av

nedanstående alternativ genomförs kommer Tron Capital och, i vart fall övriga majoritetsägare i RWS, att ingå motsvarande aktieägaravtal som kommer att gälla i Budbolaget innebärande att exempelvis motsvarande överlåtelsebegränsningar kommer gälla för Tron Capitals ägande i RWS för att bland annat säkerställa samarbetets långsiktiga natur och Nyckelpersonernas fortsatta engagemang i Målbolaget.

De alternativa omstruktureringsmöjligheter som Budkonsortiet diskuterat följer nedan;

Alternativ 1 – Fusion av RWS och Budbolaget

Det första alternativet är att Budbolaget, efter Erbjudandets fullföljande, fusioneras upp i RWS varvid fusionsvederlag i form av aktier i RWS utges till Tron Capital på marknadsmässiga villkor. Detta skulle innebära att Målbolaget därefter blir ett helägt dotterbolag till RWS.¹ Budkonsortiet har därvid, i syfte att säkerställa marknadsmässighet och förutsebarhet, diskuterat möjligheterna för att förhandla en indikativ värdering av RWS, baserat på prognoser av vad parterna bedömer att RWS kommer att vara värt vid tidpunkten för fusionen, med ett visst spann och att därefter, vid fusionstidpunkten, genomföra en ny värdering av RWS. Om den faktiska värderingen vid fusionstidpunkten avviker från spannet med mer än ett på förhand definierat antal procentenheter justeras värderingen och därmed även fusionsvederlaget i motsvarande mån.

Alternativ 2 – Förvärv av Tron Capitals andel i Budbolaget

Det andra alternativet är att RWS, tidigast sex månader efter det att utbetalning av vederlaget i Erbjudandet har påbörjats, förvärvar Tron Capitals andel i Budbolaget mot en köpeskilling bestående av antingen aktier i RWS eller aktier i RWS och en kontantdel. Detta skulle innebära att Budbolaget blir ett helägt dotterbolag till RWS och Målbolaget ett indirekt helägt dotterbolag till RWS.² Förvärvet skulle ske på i övrigt marknadsmässiga villkor. Bakgrunden till det andra diskuterade alternativet med blandat vederlag är att Nyckelpersonerna har haft önskemål om ökad likviditet. För RWS del är det viktigt att dessa personer kvarstår i Målbolaget

¹ Givet att Budbolaget genom Erbjudandet uppnår 100 procent ägande i Målbolaget.

² Givet att Budbolaget genom Erbjudandet uppnår 100 procent ägande i Målbolaget.

efter Erbjudandet eftersom de anses vara nyckelpersoner. RWS har dock förståelse för Nyckelpersonernas önskemål om ökad likviditet, och har därför i diskussionerna med Tron Capital ställt sig positiva till att utöka sin andel i Målbolaget i förhållande till Tron Capital, så länge Nyckelpersonerna fortfarande kvarstår som större ägare och därmed även framgent har ett incitament och inlåsning i enlighet med de huvudsakliga villkoren för aktieägaravtalet som angivits i ovan.

Alternativ 3 – Apportemission i RWS med eventuell efterföljande fusion

Det tredje alternativet Budkonsortiet diskuterat är att RWS, tidigast sex månader efter det att utbetalning av vederlaget i Erbjudandet har påbörjats, genomför en apportemission som Tron Capital tecknar sig i genom tillskjutandet av samtliga av Tron Capitals aktier i Budbolaget som apportegendom. Detta skulle innebära att Budbolaget blir ett helägt dotterbolag till RWS och Målbolaget ett indirekt helägt dotterbolag till RWS.³ Därefter, om Budkonsortiet samt övriga aktieägare i RWS finner det lämpligt för Målbolagets fortsatta verksamhet kan Budbolaget komma att fusioneras in i RWS.

Mot bakgrund av det ovanstående anser RWS att Tron Capital är sådana *de facto* budgivare och inte särbehandlade aktieägare som omnämns i kommentaren till punkt II.10 takeover-reglerna innebärande att den avsedda transaktionsstrukturen samt alternativen avseende efterföljande omstrukturering enligt ovan är förenlig med likabehandlingsprincipen så som den kommer till uttryck i nämnda bestämmelse. Den avsedda transaktionen är även till struktur och bakomliggande motiv jämförbar med ärenden som Aktiemarknadsnämnden tidigare prövat, se exempelvis AMN 2022:24, AMN 2020:58 samt AMN 2020:29, och funnit förenliga med god sed på aktiemarknaden. Mot bakgrund av detta anser RWS att reglerna om för-, sido- och efteraffärer därmed inte är tillämpliga på parternas deltagande i Budkonsortiet, tillskjutandet av aktier i Målbolaget till Budbolaget, ingåendet av Budkonsortieavtalen, offentliggörandet av Erbjudandet eller genomförandet av de omstruktureringsoptioner efter Erbjudandets genomförande så som det beskrivits ovan.

1.4 Budplikt

³ Givet att Budbolaget genom Erbjudandet uppnår 100 procent ägande i Målbolaget.

RWS äger före Erbjudandet och bildandet av Budbolaget 24,95 procent av samtliga aktier och röster i Målbolaget. Tron Capital äger före Erbjudandet och bildandet av Budbolaget 26,92 procent av samtliga aktier och röster i Målbolaget. Aktiemarknadsnämnden medgav dispens från den budplikt som annars skulle ha uppkommit vid Tron Capitals teckning av aktier i en planerad apportemission i Målbolaget den 11 februari 2018 (AMN 2018:07).

I samband med bildandet av Budbolaget och underskrift av ovannämnda aktieägaravtal etableras enligt RWS:s bedömning ett närstående förhållande enligt punkten III.2 takeover-reglerna med hänsyn till att de planerade åtgärderna kommer konstituera en överenskommelse om ett samordnat utövande av rösträtt. Detta medför bland annat att budplikt uppkommer då innehavet vida kommer att överstiga 30 procent. Av kommentaren till nyss nämnda regel samt av Aktiemarknadsnämndens tidigare uttalanden, exempelvis AMN 2022:24, framgår att utgångspunkten är att budplikten ska fullgöras av den vars aktieinnehav representerar störst andel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Av punkt III.4 takeover-reglerna framgår emellertid att Aktiemarknadsnämnden kan besluta att budplikten ska fullgöras av annan än den som är budpliktig enligt nyss nämnda regel. I kommentaren till punkt III.4 takeover-reglerna framgår som exempel på skäl som skulle kunna motivera avvikelser från huvudregeln att parterna överenskommit att någon av dem ska fullgöra budplikten och att detta inte äventyrar ett fullgörande av budplikten.

Med hänsyn till att Budkonsortiets avsikt är att offentliggöra ett Erbjudande i syfte att förvärva övriga aktieägares aktier i Målbolaget avser Budkonsortiet att fullfölja budplikten. Det avsedda förfarande som beskrivits ovan riskerar därmed inte att äventyra fullgörandet av budplikten. Vidare, i nu aktuellt fall, likt AMN 2022:24, avser parterna att förbereda och avtala om ett uppköpserbjudande genom ett gemensamt och för ändamålet avsett budbolag. RWS och Tron Capital är överens om att budplikten, för det fall Aktiemarknadsnämnden medger, ska fullgöras av Budbolaget.

1.5 Styrelseledamots eller ledande befattningshavares deltagande i Erbjudandet

Såsom redogjorts för ovan, kommer Nyckelpersonerna och Befattningshavarna, som är styrelseledamöter respektive ledande befattningshavare i Målbolaget, att indirekt genom Budkonsortiet delta i Erbjudandet. Parterna är medvetna om de särskilda bestämmelser avseende acceptfrist, värderingsutlåtande och tilläggsinformation i pressmeddelande som följer av avsnitt IV i takeover-reglerna med anledning därav.

Hemställan

RWS hemställer mot bakgrund av det ovanstående att Aktiemarknadsnämnden

1. uttalar att samtliga medlemmar i Budkonsortiet ska betraktas som *de facto*-budgivare, att Erbjudandet därmed är förenligt med likabehandlingsprincipen i punkt II.10 i takeover-reglerna, att reglerna om för-, sido- och efteraffärer i punkterna II.13-15 i takeover-reglerna därmed inte är tillämpliga på deltagandet i Budkonsortiet, samt att Budkonsortiet, Budkonsortieavtalen, Erbjudandet och de omstruktureringsalternativ efter Erbjudandets genomförande såsom dessa beskrivits i framställan ovan är förenliga med takeover-reglerna och god sed på aktiemarknaden; samt
2. uttalar om de ovan beskrivna transaktionerna för Budbolagets etablerande som ett led i Erbjudandet medför budplikt för Budbolaget eller någon av dess direkta eller indirekta ägare samt, om så skulle vara fallet, beslutar att budplikten ska fullgöras av Budbolaget.

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadens självregleringskommitté har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar, däribland NGM Nordic SME. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas samt medge undantag från reglerna, om särskilda skäl föreligger (punkten I.2) samt att i övrigt uttala sig om vad som är god sed på den svenska aktiemarknaden.

Nämnden gör följande bedömning.

Frågan om medlemmarna i Budkonsortiet ska anses vara de facto-budgivare

En grundläggande princip i takeover-reglerna är att aktieägare i målbolaget ska behandlas lika. Principen kommer bl.a. till uttryck i punkten II.10 enligt vilken alla innehavare av aktier med identiska villkor ska erbjudas ett till såväl form som värde identiskt vederlag per aktie. En budgivare är således förhindrad att inom ramen för erbjudandet erbjuda viss eller vissa, men inte alla, aktieägare att exempelvis förvärva aktier i budgivarbolaget eller i annat bolag eller att förvärva annan tillgång.

Det förekommer sedan länge uppköpserbjudanden på den svenska marknaden i vilka en eller flera aktieägare i målbolaget deltar i erbjudandet som delägare i ett budgivarbolag. Det kan exempelvis handla om att en eller flera aktieägare genom ett gemensamt ägt, för ändamålet tillskapat, budgivarbolag lämnar ett erbjudande om förvärv av aktierna i målbolaget.

Huruvida ett förfarande av nu nämnt slag är förenligt med likabehandlingsprincipen får enligt kommentaren till punkten II.10 avgöras från fall till fall genom en helhetsbedömning av huruvida parterna i budgivarbolaget *de facto* är budgivare eller särbehandlade aktieägare i målbolaget. Några bestämda kriterier för hur den prövningen ska göras finns inte och låter sig inte heller uppställas. I kommentaren till punkten II.10 nämns ett antal omständigheter som kan beaktas i sammanhanget. Sådana omständigheter är enligt kommentaren hur många aktieägare som kontaktats rörande delägarskap i budgivarbolaget, vilken typ av aktieägare det handlar om, på vems initiativ och när diskussionerna om samverkan startade, på vilket sätt aktieägaren i fråga bidragit till finansiering av budgivarbolaget samt vilka villkor som gäller för deläggande i och utträde ur budgivarbolaget. Uppräkningen är emellertid inte uttömmande utan nämnden kan i det enskilda fallet beakta även andra omständigheter och lägga olika vikt vid de olika omständigheterna.

I det nu aktuella fallet avser de två största aktieägarna i SARSYS AB att genom ett för ändamålet etablerat budgivarbolag lämna ett erbjudande om förvärv av samtliga aktier i bolaget. Varken det sätt på vilket ägarna i fråga avser att tillskjuta sina aktier i SARSYS AB till budgivarbolaget, villkoren för deras ägande i och utträde ur budgivarbolaget eller de redovisade

omständigheterna i övrigt ger enligt nämndens mening anledning till något annat betraktelsesätt än att de genom budgivarbolaget som utgångspunkt ska betraktas som de facto-budgivare och att punkterna II.13-15 i takeover-reglerna inte ska tillämpas. Jfr bl.a. AMN 2020:29. De i framställningen beskrivna omstruktureringsalternativen 1 och 3 ändrar inte den slutsatsen. Annorlunda förhåller det sig med omstruktureringsalternativ 2 enligt vilket Tron Capital viss kortare tid efter Erbjudandet skulle kunna avyttra en del av sitt innehav i Budbolaget till RWS mot ett vederlag delvis bestående av kontanter. Det är inte förenligt med takeover-reglerna.

Hemställan att Aktiemarknadsnämnden ska besluta att Erbjudandet ska fullgöras av Budbolaget

I avsnitt III i takeover-reglerna finns bestämmelser om budplikt. Huvudregeln, som finns i punkten III.1, är att budplikt utlöses när någon genom förvärv av aktier uppnår en röstandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett sådant bolag som omfattas av takeover-reglerna. Budplikt kan enligt punkten III.2 också utlösas genom etablerande av vissa närstående förhållanden. Det gäller bland annat om två eller flera aktieägare som tillsammans innehar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget träffar en överenskommelse om att genom ett samordnat utövande av rösträtten inta en långsiktigt gemensam hållning i syfte att uppnå ett bestämmande inflytande över målbolagets förvaltning (punkten III.2 första stycket 2).

I det nu aktuella fallet avser budkonsortiets medlemmar att, innan budet lämnas, ingå ett aktieägaravtal som, enligt vad som upplysts nämnden, ska börja gälla omedelbart. Avtalet konstituerar enligt nämndens mening ett närstående förhållande av nyss nämnt slag. Därmed utlöses budplikt, vilken som utgångspunkt ska fullgöras av Tron Capital, som är den konsortie-medlem som har störst röstandel i målbolaget (punkten III.2 andra stycket).

Om det finns särskilda skäl, kan Aktiemarknadsnämnden enligt punkten III.4 besluta att budplikten ska fullgöras av någon som är närstående till den som är budpliktig. Nämnden har också vid ett par tillfällen använt sig av den möjligheten. I det nu aktuella fallet ska budkonsortiet förbereda och avtala om ett uppköpserbjudande genom ett gemensamt och för ändamålet avsett budbolag och konsortie medlemmarna förutsätts tillse att budbolaget har erforderlig finansiering och övriga förutsättningar för att kunna genomföra och fullfölja Erbjudandet. Det finns med hänsyn därtill och med beaktande av vad som i övrigt anförs i framställningen skäl att medge att budplikten fullgörs av Budbolaget i stället för av Tron Capital. Jfr AMN

2022:24.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Johan Danelius (ordförande), Ramsay Brufer, Carl Johan Högbom, Wilhelm Lüning, Arne Karlsson, Anna Surtevall och Ola Åhman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Danelius

/Rolf Skog