

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:25

2025-06-18

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2025-06-24.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, CA Plusinvest AB dispens från skyldigheten att rikta det eventuella budpliktserbudandet avseende aktier i Arise 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 den 17 juni 2025 en framställning från Advokatfirman Hammarskiöld & Co på uppdrag av CA Plusinvest AB (556769–1588). 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 3 juni 2025 förvärvade CA Plusinvest AB, indirekt helägt av Claesson & Anderzén AB (556395–3701), en aktie i Arise AB (556274–6726). Genom förvärvet uppkom budplikt för CA Plusinvest enligt 3 kap. 2 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA). I enlighet med lagens krav kommer CA Plusinvest inom fyra veckor från den 3 juni 2025 att antingen lämna ett uppköpserbjudande avseende samtliga resterande aktier i Arise ("Erbjudandet") eller avyttra aktier i sådan utsträckning att CA Plusinvests aktieinnehav representerar mindre än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i Arise.

Arises aktier är noterade endast på Nasdaq Stockholm. CA Plusinvest är största aktieägare i Arise och vederlaget i Erbjudandet, förutsatt att det lämnas, kommer att bestå uteslutande av kontanter.

CA Plusinvest önskar undanta aktieägare i vissa eller alla jurisdiktioner utanför EES från deltagande i Erbjudandet. Publik och i närtid uppdaterad information från Arise hemsida inkluderar de tio största aktieägarna per den 31 mars 2025. Samtliga dessa aktieägare är institutionella investerare eller finansiella aktörer belägna inom EES. De innehar sammanlagt 65,7 procent av aktierna och rösterna i Arise (av denna andel uppgår de svenska institutionella investerarna eller finansiella aktörernas innehav till ca 62,1 procent). Att döma av denna information finns det inte några aktieägare utanför EES bland de tio största aktieägarna.

Av den offentliga förvaltarförteckningen per den 31 mars 2025 framgår att det inte finns aktieägare i Arise i jurisdiktioner utanför EES vars sammanlagda innehav överstiger tre procent av det totala antalet aktier i Arise. Den största andelen innehas av aktieägare i Förenta staterna, vars samlade innehav uppgick till cirka 2,84 procent av aktierna och rösterna i Arise. Innehav i övriga länder utanför EES understiger i samtliga fall 1,3 procent. Aktieägandet utanför EES är således mycket lågt till sin omfattning. Inte heller enligt historisk publik information om ägarförhållandena de tre senaste åren finns det stöd för att det förekommit aktieägare i en jurisdiktion utanför EES vars sammanlagda innehav överstiger tre procent av det totala antalet aktier i

Arise.

Det finns därmed inte någon anledning att anta att det finns aktieägare i Arise i jurisdiktioner utanför EES vars innehav överstiger tre procent av det totala antalet aktier i Arise.

Om Erbjudandet skulle riktas även till aktieägare utanför EES skulle det medföra väsentligt ökade kostnader för CA Plusinvest, bland annat avseende anlitande av juridiskt ombud i de berörda jurisdiktionerna för att fastställa vad som gäller om ett bud riktas till aktieägare med hemvist i dessa länder samt anpassning av erbjudandehandlingen till lokala regler. Vidare skulle tidplanen för Erbjudandets genomförande komma att väsentligt påverkas för CA Plusinvest om aktieägare utanför EES skulle omfattas av Erbjudandet.

Det är möjligt för aktieägare med hemvist i jurisdiktioner utanför EES att få del av det ekonomiska värdet av ett uppköpserbjudande genom att sälja aktier över marknadsplatsen, då aktiekursen vid ett uppköpserbjudande regelmässigt inte understiger budnivån. Aktieägaren utanför EES torde därmed i praktiken inte påverkas negativt av att budpliktserbjudandet inte omfattar aktieägare med hemvist i jurisdiktioner utanför EES.

Hemställan

Mot bakgrund av vad som anförts hemställer CA Plusinvest att Aktiemarknadsnämnden beviljar CA Plusinvest dispens från skyldigheten att rikta det eventuella Erbjudandet till aktieägare i vissa eller alla jurisdiktioner utan 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 2024:49).

I det nu aktuella fallet avser CA Plusinvest att i ett eventuellt budpliktserbjudande avseende samtliga resterande aktier i Arise låta bli att rikta erbjudandet till aktieägare utanför EES.

Med hänsyn till vad som anförs i framställningen om det aktieägarande i Arise som skulle kunna vara hänförligt till länder utanför EES och det faktum att aktierna inte är upptagna till handel utanför Sverige, föreligger det enligt nämndens mening förutsättningar för att, med beaktande av de i framställningen åberopade skälen och i linje med nämndens praxis, bevilja CA Plusinvest dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare med hemvist utanför EES (jfr bl.a. AMN 2024:49 och 40).

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/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.