

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2011-02

2011-01-13

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av NBK:s regler rörande offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier i svenska aktiebolag vilkas aktier handlas på vissa handelsplattformar.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 16 december 2010 en framställning från AktieTorget. Framställningen gäller frågan huruvida ett erbjudande till aktieägarna i ICM Kungsholms, vars aktier är föremål för handel på AktieTorget, har utformats i enlighet med gällande regelverk och god sed på aktiemarknaden.

Yttranden över framställningen har inhämtats från budgivaren Fågelviken Invest och Aqurat Fondkommission.

FRAMSTÄLLNING

Av AktieTorgets framställning med bilagor i form av ett budpressmeddelande och en erbjudandehandling framgår i huvudsak följande.

Den 30 november 2010 lämnades i ett pressmeddelande ett ”Erbjudande om inlösen av utestående aktier i ICM Kungsholms AB”. I pressmeddelandet redogjordes för betydande förändringar som hade skett i bolagets ägarstruktur under sensommaren och hösten 2010. En konsekvens av ägarförändringarna hade blivit att handeln i bolagets aktie hade stagnerat. Bolaget hade enligt pressmeddelandet tre dominerande ägarkonstellationer som tillsammans kontrollerade ca 75% av aktiekapital och röster. Beslut om avnotering hade fattats.

Mot denna bakgrund ”och i enlighet med praxis för marknadsnoterade aktiebolag i Sverige” erbjöd sig de dominerande ägarna att från de aktieägare som innehade återstående ca 25% av aktierna lösa dessa till kursen 12,50 kronor per aktie med kontant betalning. Denna kurs uppgavs motsvara den genomsnittliga kursen på AktieTorget under sexmånadersperioden april – oktober 2010 och innebära en premie på ca 25% i förhållande till genomsnittskursen under november månad.

Acceptperioden angavs bli påbörjad den 3 december. Samma dag skulle erbjudandehandling och anmälningseddlar distribueras till registrerade aktieägare.

Aktieägare som önskade anta erbjudandet ombads anmäla detta till Aqurat Fondkommission senast den 31 december. Erbjudandet var inte förknippat med några särskilda villkor och rik-

tades till samtliga aktieägare och uppgavs i pressmeddelandet följa gällande NBK-regler.

Aktieägare som inte ville acceptera erbjudandet angavs kunna handla i aktien efter avnoteringen via Aqurat Fondkommission.

Erbjudandehandlingen fanns tillgänglig fr o m den 6 december. Av denna framgick bl a att budgivaren var bolaget Fågelviken Invest AB som är ett närstående bolag till NFB Transport Systems AB, den tredje större ägaren i ICM.

AktieTorget pekar i sin framställning på en rad uppgifter som anses saknas i erbjudandehandlingen.

AktieTorget ifrågasätter också om inte budet egentligen är ett partiellt erbjudande, eftersom det inte vänder sig till alla ägare, utan endast till de 25% av aktierna i bolaget som ägs av andra än de tre huvudägarna.

ICM Kungsholms har avlistats från AktieTorget på bolagets begäran med sista handelsdag den 30 december 2010.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden uttalar sig om huruvida erbjudandet till aktieägarna i ICM Kungsholms har skett i enlighet med gällande regelverk och god sed på aktiemarknaden.

YTTRANDEN

Fågelviken Invest har i sitt yttrande i huvudsak anfört följande.

Budet har inte sin bakgrund i någon budplikt och det vänder sig till samtliga aktieägare utan att vara avsett att vara ett partiellt bud. Om man beaktar de bakomliggande skälen att budet alls lämnas så är det inte troligt att de andra huvudägarna kommer att sälja. Skulle de vara beredda att sälja så är Fågelviken dock beredda att lösa in också deras aktier.

Fågelviken Invest AB ägs av Bengt Eriksson och Kent Hofmann. Dessa båda äger också NFB Transport Systems AB tillsammans.

Kursen på aktien var den 25/11, sista dagen med handel före offentliggörande av budet, 8,90kr vilket ger en premie på 3,60 kr motsvarande drygt 40 procent. I samband med att budet offentliggjordes den 30/11 steg kursen till 10,60kr.

Det föreligger inga intressekonflikter. Styrelse och/eller vd i målbolaget har inga intressen i budgivarens bolag eller något annat bolag som kan betraktas som närstående till budgivaren. Fågelviken Invest AB och NFB Transport Systems AB saknar koncerngemenskap. De har dock samma fysiska personer som aktieägare.

NFB förvärvade 2000 aktier i målbolaget år 2001 då bolaget noterades och erlade då 8:- per aktie. Under sommaren 2010 förvärvade NFB en post om 428 050 aktier till en kurs av 15:- per aktie.

Ambitionen har varit, att budet i tillämpliga delar skall följa NBK-reglerna. Det är beklagligt att detta inte framgick.

Texten om tekniken för inlösen kommer från den fondkommissionär som hjälpte till med skapandet av erbjudandehandlingen och utgörs av en standardtext vilket är olyckligt eftersom det inte finns några särskilda villkor för fullgörandet, liknande t.ex. att en viss volym av aktierna skall uppnås för fullföljande av erbjudandet. Återigen hänvisas till den något annorlunda bakgrunden till att budet överhuvudtaget lämnats.

Fågelviken Invest har tämligen god överblick över flyttbranschen men kompletta detaljer om konkurrenternas verksamhet saknas. Med utgångspunkt från den information som kan fås från öppna källor och branschens organisationer, kollegor och i viss mån från målbolaget har vi ändå lämnat god information. Förutsättningarna för de aktörer som verkar inom denna nisch av transportbranschen ändras oerhört snabbt och framtidsplanerna uppdateras löpande med en tidshorisont som sällan är längre än ett år.

Styrelsen i målbolaget har medverkat till den kortfattade beskrivningen av detsamma och har också uttryckt sin rekommendation till aktieägarna.

Som framgår på sidan 4 i erbjudandehandlingen pågår rationaliseringsåtgärder och avveckling/försäljning av vissa verksamheter. Avveckling av den engelska verksamheten innebär att ca 60 anställda därstädes får nya ägare och chefer. För den svenska verksamheten anges på sidan 5 att erbjudandet i sig inte förväntas leda till några uppsägningar eller ändrade anställningsvillkor.

All begärd information, med undantag för ägarsituationen, framgår av de rapporter och årsredovisningar som finns att ladda ned från målbolagets hemsida. På nyhetsplats på hemsidan finns information om förändringar i styrelse och ledning som skett under hösten.

Fågelviken har ingen annan verksamhet än köp, försäljning och förvaltning av aktier. Bolaget har inga skulder och dess soliditet är 100%.

AktieTorget har – efter att ha tagit del av Fågelviken Invests yttrande – kommit till den uppfattningen att budgivaren rimligen är närstående enligt punkten I.3 f i NBK-reglerna till NFB Transport Systems vilka enligt erbjudandehandlingen äger 430 050 aktier (drygt 15 % av röster och kapital). Om NFB köpt aktier för 15 kr styck under sommaren 2010 borde budnivån också varit 15 kr, eller i vart fall borde budgivaren ha motiverat den lägre kursen

Bolaget och budgivarna borde vidare ha hanterat frågor om intressekonflikter, målbolagets styrelsens uttalande samt värderingsutlåtande på ett acceptabelt vis.

Det är AktieTorgets uppfattning att det sammantaget har gjorts en god insats i investerarskyddets anda. Bolaget kommer att avlistas. AktieTorget har framfört att de större ägarna som har beslutat om avlistning borde erbjuda de mindre ägarna att sälja sina aktier till ett skäligt pris inför avlistningen. Även om detta bud har uppenbara brister är det i grunden bra.

Aqurat Fondkommission har beretts tillfälle att yttra sig och meddelat följande. Uppdraget har varit av uteslutande administrativ art. Förutom att man tagit fram anmälningssedel för acceptanser hade man skickat ett förslag till anvisningar till bolaget vilket infogades i erbjudandehandlingen. Aqurat erbjöd sina tjänster avseende upprättande av erbjudandehandling, men

budgivarbolaget ansåg att bolaget självt klarade av detta.

ÖVERVÄGANDEN

Näringslivets Börskommittés regler rörande offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier i svenska aktiebolag vilkas aktier handlas på vissa handelsplattformar (2009-10-05) ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden. Reglerna ska tillämpas bl.a. vid uppköpserbjudanden avseende aktier som handlas på AktieTorget. Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i NBK-reglerna ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas.

Aktiemarknadsnämnden gör följande bedömning. Regler rörande offentliga uppköpserbjudanden är en central del av regelverket på aktiemarknaden och behandlar de olika momenten i en budprocess. Reglerna vilar bl.a. på vissa principer, som är hämtade från det EU:s takeoverdirektiv. Frågor om utformning av uppköpserbjudanden och informationsgivning i anslutning till sådana transaktioner är en viktig del av Aktiemarknadsnämndens verksamhet. Överträdelser av reglerna sker enligt nämndens erfarenhet ytterst sällan.

Aktiemarknadsnämnden saknar anledning att göra en fullständig genomgång av budet på aktierna i ICM Kungsholms, bl.a. eftersom bolaget numera inte längre än noterat på AktieTorget. Nämnden noterar dock ett antal brister och direkta felaktigheter i pressmeddelandet, erbjudandehandlingen och budets utformning även utöver vad AktieTorget har påtalat i sin framställning. Ett grundläggande och allvarligt fel är givetvis påståendet att budet följer NBK-reglerna eftersom så inte var fallet. En annan brist är att budgivaren inte anlitate en kompetent rådgivare, när man uppenbarligen saknade egen tillräcklig kompetens.

Nämnden konstaterar sammanfattningsvis att det grundläggande syftet med budet – att ge kvarvarande aktieägare en möjlighet att avyttra sina aktier före avlistningen – visserligen var vällovligt men att utformningen av det aktuella budet påtagligt avvek från regelverket och att budgivaren av det skälet inte kan undgå kritik.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Ragnar Boman