

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2017:15

2017-04-25

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 13 april 2017 en framställning från Roschier Advokatbyrå AB på uppdrag av Knorr-Bremse AG. Framställningen rör dispens från Nasdaq Stockholms takeover-regler.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anføres följande.

Den 5 september 2016 offentliggjorde Knorr-Bremse ett offentligt erbjudande till aktieägarna i Haldex AB ("Haldex" eller "målbolaget") att sälja alla aktier i Haldex till Knorr-Bremse ("Erbjudandet"). Erbjudandet lämnades under en pågående budstrid mellan två andra budgivare och dess fullföljande är villkorat av bland annat att samtliga nödvändiga godkännanden från myndigheter erhålls på villkor som är acceptabla för Knorr-Bremse. Sedan de två andra budgivarna dragit tillbaka sina erbjudanden meddelade målbolagsstyrelsen den 8 november 2016 att den rekommenderar Erbjudandet om och när Knorr-Bremse offentliggör att dess villkor om erhållande av godkännanden och tillstånd från relevanta konkurrensmyndigheter har uppfyllts eller frånfallits.

Den initiala acceptfristen i Erbjudandet löpte mellan den 27 september och den 5 december 2016, dvs. maximala 10 veckor. Vid utgången av den initiala acceptperioden hade accepter avseende 71,2 procent av samtliga aktier lämnats i Erbjudandet, vilka tillsammans med de aktier som redan innehas av Knorr-Bremse, motsvarade 86,1 procent av samtliga aktier i Haldex. Mot bakgrund av att Knorr-Bremse inte hade erhållit nödvändiga godkännanden från

relevanta konkurrensmyndigheter och följaktligen inte kunde förklara Erbjudandet ovillkorat, uppfattade Knorr-Bremse acceptansnivån som att Erbjudandet hade ett mycket brett och starkt stöd hos Haldex aktieägare. Därför förlängde Knorr-Bremse, den 7 december 2016, acceptfristen till och med den 28 februari 2017 i förhoppning om att informationsutbytet med konkurrensmyndigheterna i Förenta staterna, EU och Ryssland (de jurisdiktioner där Knorr-Bremse bedömt att godkännanden är relevanta), skulle resultera i vad som kunde vara en realistisk tidplan för den fortsatta konkurrensprövningsprocessen. Efter ytterligare informationsutbyte med konkurrensmyndigheterna och en utvärdering av informationsutbytet med Haldex, förlängde Knorr-Bremse den 9 februari 2017 acceptfristen till den 16 juni 2017, vilket är 10 dagar kortare än de nio månader som är den maximala sammanlagda acceptfristen enligt take-over-reglerna. Tanken med att "spara" 10 dagar var att dessa skulle kunna utnyttjas för att ge målbolagsstyrelsen möjlighet att vid behov revidera sin rekommendation beroende på innehållet i konkurrensmyndigheternas beslut samt för upprättande av tillägg till erbjudandehandlingen om så skulle behövas.

Skulle konkurrensgodkännanden inte ha erhållits vid den nuvarande acceptfristens utgång och med användande av den maximala sammanlagda acceptfristen, kan Knorr-Bremse inte se att bolaget har något annat val än att dra tillbaka Erbjudandet den 26 juni 2017. Om så sker finns en betydande risk att det stora antal aktieägare i Haldex som förvärvat sina aktier i Erbjudandet och under den budstrid som resulterade i att Knorr-Bremse kvarstår som ensam budgivare får se värdet på sina investeringar falla väsentligt. Även Knorr-Bremse, som lagt ned stora resurser på Erbjudandet och konkurrensprövningen, skulle drabbas hårt.

Ett antal utmaningar har uppkommit under konkurrensprövningen i form av negativa marknadsreaktioner på den tilltänkta sammanslagningen och komplexiteten av potentiella konkurrensbefrämjande åtgärder ("remedies", som Knorr-Bremse förbereder). Därför är det Knorr-Bremses bedömning att möjligheterna att erhålla konkurrensgodkännande på villkor som är acceptabla för Knorr-Bremse skulle öka väsentligt om Knorr-Bremse hade mer tid att inge mer genomarbetad och detaljerad information till myndigheterna och förbereda potentiella konkurrensbefrämjande åtgärder. Informationsutbytet och samarbetet med Haldex fungerar väl och Knorr-Bremse tror att en förlängning av acceptfristen skulle minska tidspressen på båda parter och vara i Haldex aktieägares intresse.

Hemställan

Knorr-Bremse hemställer härmed att Aktiemarknadsnämnden medger att Knorr-Bremse förlänger acceptfristen med ytterligare tre månader, till och med den 26 september 2017, i syfte att öka möjligheterna att uppfylla Erbjudandets villkor om konkurrensgodkännande. Knorr-Bremse bedömer att den äskade tiden skall vara tillräcklig för att slutföra konkurrensprövningen och erbjudandeprocessen, innefattande en eventuellt reviderad rekommendation från målbolagsstyrelsen och ett tillägg till erbjudandehandlingen.

För att inte i onödan dra ut på Erbjudandet hemställer Knorr-Bremse också om att Aktiemarknadsnämnden medger att Knorr-Bremse avbryter acceptfristen tidigare än den 26 september 2017 om relevanta myndighetsgodkännanden erhålls före detta datum. Knorr-Bremse anser ett sådant förfarande vara i såväl målbolagets som dess aktieägares intresse.

Om undantag medges på dessa villkor kommer Knorr-Bremse att utförligt informera om detta i förlängningspressmeddelandet. När myndighetsgodkännanden erhålls kommer Knorr-Bremse offentliggöra att acceptfristen avbryts tidigare och, om så behövs ge målbolaget god tid att revidera eller påminna om sin rekommendation och aktieägarna att beakta rekommendationen. Vid behov kommer Knorr-Bremse att göra erforderliga tillägg till erbjudandehandlingen innehållande den eventuellt reviderade målbolagsrekommendationen och uppgifter om senaste dag för accept och tidpunkt för utbetalning av vederlag.

HALDEX YTTRANDE

Haldex har beretts tillfälle att yttra sig över framställningen och har därvid anfört följande.

Knorr-Bremse har ansökt om undantag från regeln i punkt II.7 i Nasdaq Stockholms takeoverregler att acceptfristen i ett offentligt uppköpserbjudande får uppgå till högst nio månader. Aktiemarknadsnämnden har berett Haldex möjlighet att yttra sig över denna ansökan.

Haldex tillstyrker att Aktiemarknadsnämnden beviljar undantag från ovan nämnd regel i enlighet med Knorr-Bremses hemställan härom.

ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbudanden avseende aktier. Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbudande 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. Knorr-Bremse har inför det nu aktuella erbjudandet avseende aktier i Haldex gjort ett sådant åtagande och är därmed skyldigt att följa börsens takeover-regler. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka och pröva frågor om undantag från takeover-reglerna (punkten I.2).

Takeover-reglerna vilar på vissa i reglernas inledning redovisade principer. En av dessa principer är att ett uppköpserbudande inte får hindra målbolaget från att bedriva sin verksamhet under längre tid än vad som är skäligt. I linje med denna princip föreskrivs i punkten II.7 att den sammanlagda acceptfristen i ett erbjudande inte får vara längre än tre månader. Om fullföljandet av erbjudandet är villkorat av myndighetstillstånd får emellertid acceptfristen i avvaktan på sådant tillstånd uppgå till högst nio månader. I kommentaren till bestämmelsen erinras om att Aktiemarknadsnämnden enligt punkten I.2, på begäran av budgivaren, kan medge undantag från tidsfristerna.

Knorr-Bremse har hemställt om att få förlänga den sammanlagda acceptfristen i budet på Haldex från nuvarande tio veckor med ytterligare tre månader, till och med den 26 september 2017. Mot bakgrund av de i framställningen redovisade skälen för en sådan förlängning och med hänsyn till att Haldex utan reservationer tillstyrkt en sådan förlängning ska enligt nämndens mening Knorr-Bremses hemställan i denna del bifallas.

Knorr-Bremse har vidare hemställt att Aktiemarknadsnämnden medger att Knorr-Bremse avbryter acceptfristen tidigare än den 26 september 2017 om relevanta myndighetsgodkännanden erhålls före detta datum. Knorr-Bremse anser ett sådant förfarande vara i såväl målbolagets som dess aktieägares intresse.

Nämnden gör följande bedömning. Ett offentligt uppköpserbudande är ett anbud med en viss

acceptfrist. Budgivaren kan inte ensidigt förkorta acceptfristen med mindre ett uttryckligt förbehåll gjorts om den saken. I det nu aktuella fallet avser emellertid Knorr-Bremse att, vid förlängning av acceptfristen, göra just ett sådant förbehåll. Under förutsättning att Knorr-Bremse i god tid, minst två veckor i förväg, också meddelar aktieägarna och marknaden i övrigt att acceptfristen avbryts tidigare än vad som ursprungligen meddelats, skulle det enligt nämndens mening inte heller från synpunkten av god sed, i detta speciella fall, möta några hinder att avbryta acceptfristen tidigare än den 26 september 2017 om relevanta myndighetsgodkännanden erhålls före detta datum.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Marianne Lundius (ordförande), Ann-Christine Lindeblad (vice ordförande), Ossian Ekdahl, Dick Lundqvist, Eva Persson och Charlotte Strömberg.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog