

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2018:06**

**2018-01-24**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2018-02-08.*

### **BESLUT**

Aktiemarknadsnämnden beslutar att, under de i framställningen angivna förutsättningarna, ska den budplikt som skulle uppkomma för JerseyCo vid ett utnyttjande av köptionerna på aktier i Nordax, fullgöras av BidCo.

Aktiemarknadsnämnden medger vidare, under de i framställningen angivna förutsättningarna, BidCo dispens från skyldigheten att rikta uppköpserbjudandet avseende aktier i Nordax till aktieägare bosatta i Kanada, Japan, Australien, Nya Zeeland, Hong Kong och Sydafrika.

[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. Det åligger sökanden att i förväg underrätta nämnden om tidpunkten för offentliggörande av uppköpserbjudandet, så att uttalandet kan offentliggöras senast i samband därmed och tiden för överklagande av beslutet av annan än sökanden kan börja löpa.]

## ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 23 januari 2018 en framställning från Advokatfirman Cederquist, Nord Advokater och Hannes Snellman Advokatbyrå. Framställningen rör frågor om budplikt enligt lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

## FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anför följande.

Som ombud för Off The Shelf 10043 AB, under namnändring till NDX Intressenter AB ("BidCo"), som är Nordic Capital Fond VIII:s ("Nordic Capital") och Sampo plc:s ("Sampo") gemensamma budgivarbolag, ansöker vi härmed om Aktiemarknadsnämndens tillstånd enligt 3 kap. 4 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ("LUA") att låta närstående fullgöra budplikt, samt om dispens att utelämna målbolagsaktieägare i vissa jurisdiktioner enligt följande.

### *Bakgrund*

Nordic Capital äger och kontrollerar 9,96 procent av aktierna och rösterna i Nordax Group AB (publ) ("Nordax") och är därmed Nordax största aktieägare. Näst största aktieägare är den finska Sampo-koncernen med ett innehav om 7,64 procent av aktier och röster i Nordax. Nordic Capital har vidare genom Cidron Humber Limited ("JerseyCo"), som kontrolleras av Nordic Capital, ingått köptionsavtal som ger Nordic Capital rätt att förvärva ytterligare 12,44 procent av aktierna och rösterna i Nordax.

Nordic Capital och Sampo har bildat ett budgivarkonsortium som förbereder ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktierna i Nordax med BidCo som budgivare. Parterna är därmed närstående enligt 3 kap. 5 § 5 LUA. Den aktuella närståendekretsen, där också utställarna av köptionerna ingår, hade redan vid etableringen av närståendeförhållandet ett sammanlagt innehav av aktier i Nordax om 30,04 procent av rösterna. Inga aktieförvärv har gjorts av någon part i konsortiet efter det att närståendeförhållandet etablerades. Etablerandet av

närståendeförhållandet ledde därmed inte i sig till att budplikt uppkom. Budplikt kommer emellertid att utlösas om någon av parterna förvärvar ytterligare aktier, exempelvis om JerseyCo utnyttjar ovan nämnda köptioner.

Inom ramen för förberedelserna inför ett frivilligt uppköpserbud genom BidCo har Nordic Capital och Sampo nu gemensamt avsikten att JerseyCo, omedelbart innan erbjudandet lämnas, ska utnyttja de ovan angivna köptionerna varigenom budplikt uppkommer.

#### *Fråga om tillstånd att låta närstående fullgöra budplikt*

I enlighet med 3 kap. 2 § 1 LUA är det JerseyCo som, efter aktieförvärven genom utnyttjande av köptionerna, kommer vara skyldigt att fullgöra budplikten. Som framgått ovan har dock budgivarkonsortiet förberett och avtalat om ett uppköpserbud genom det gemensamma och för ändamålet avsedda budgivarbolaget BidCo. Vidare är ingångna avtal rörande finansiering av erbjudandet baserade på att erbjudandet lämnas av BidCo, som är närstående till JerseyCo enligt 3 kap. 5 § 5 LUA.

Enligt Nordic Capital och Sampo är det av flera skäl, inkl. praktiska sådana, mest ändamålsenligt att BidCo lämnar erbjudandet, även om det blir fråga om ett budpliktsbud. BidCo har genom avtal med Sampo och Nordic Capital tillgång till full finansiering av erbjudandet. En sådan ordning skulle således inte ha någon negativ påverkan på erbjudandet eller dess finansiering. Det noteras att JerseyCo inte har några sådana avtal eller någon avtalsrelation med Sampo.

Mot ovanstående bakgrund ansöker BidCo om att Aktiemarknadsnämnden, i enlighet med 3 kap. 4 § LUA, beslutar att BidCo ska fullgöra budplikten istället för JerseyCo.

#### *Dispens att utelämna målbolagsaktieägare i vissa jurisdiktioner*

Vidare ansöker BidCo, under förutsättning av att Aktiemarknadsnämnden beslutar att BidCo ska fullgöra budplikten, om dispens för BidCo att undanta aktieägare bosatta i Kanada, Japan, Australien, Nya Zeeland, Hong Kong och Sydafrika (tillsammans "Jurisdiktionerna") från budpliktserbudandet. Aktieägare bosatta i Förenta staterna avses däremot inkluderas i erbjudandet baserat på vissa undantagsregler i den amerikanska värdepapperslagstiftningen.

BidCo har tagit del av information om aktieägandet i Nordax genom ett utdrag från Euroclear Sweden AB daterat i januari 2018 samt en ägaranalys från Holdings upprättad i slutet av december 2017. Utöver detta har den information som Nordax offentliggjort på sin hemsida och i tidigare årsredovisning beaktats. Enligt det granskade underlaget finns inget känt aktieäggande i Jurisdiktionerna som (på avrundad basis) överstiger 0,00 procent av det totala antalet aktier och röster i Nordax bortsett från i Hong Kong där en andel om ca 0,09 procent av det totala antalet aktier och röster i Nordax finns representerad.

Mot bakgrund av detta anser BidCo att aktieägare från Jurisdiktionerna kan exkluderas från budpliktserbudandet då dessa med all sannolikhet representerar endast en närmast obefintlig andel av det totala antalet aktier och röster i Nordax. Det kan tilläggas att aktierna i Nordax inte är noterade på någon annan marknadsplats än Nasdaq Stockholm.

Om erbjudandet skulle riktas även till aktieägare i Jurisdiktionerna skulle det medföra betydande kostnader bland annat för juridiska ombud i Jurisdiktionerna samt sannolikt för registrering, publicering och kungörelse i dessa Jurisdiktioner. Tidsplanen för erbjudandet skulle sannolikt påverkas i negativ riktning av ett sådant förfarande. Vidare skulle det innebära en ökad legal riskexponering att låta aktieägare bosatta i någon av Jurisdiktionerna delta i erbjudandet.

Mot bakgrund av ovanstående hemställs att Aktiemarknadsnämnden beviljar BidCo dispens att undanta ägare i Jurisdiktionerna från budpliktserbudandet.

## ÖVERVÅGANDEN

I 3 kap. LUA finns bestämmelser om budplikt. Budplikt innebär att den som genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, ska lämna ett offentligt uppköpserbudande avseende resterande aktier i bolaget.

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon, ensam eller tillsammans med någon som

är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 respektive 5 § samma lag efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller och medge undantag från budplikt. Finansinspektionen får vidare enligt 3 kap. 4 § LUA besluta att budplikten ska fullgöras av någon som är närstående till den som är budpliktig enligt 1 eller 2 § samma lag. En ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 8 och 9 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att ge besked om huruvida budplikt gäller, besluta i frågor om undantag från budplikt och besluta att budplikten ska fullgöras av någon som är närstående till den som är budpliktig (FFFS 2007:17).

#### *Frågan om tillstånd att låta BidCo fullgöra budplikten*

Vid utarbetande av lagstiftningen rörande budplikt förutsågs att reglerna om vem som i olika situationer ska fullgöra budplikten ibland kan leda till mindre lämpliga resultat. Aktiemarknadsnämnden får därför, som framgått ovan, besluta att budplikten ska fullgöras av någon som är närstående till den som är budpliktig enligt 3 kap. 1 eller 2 § LUA. Nämnden har också vid ett par tillfällen använt sig av den möjligheten (se bl.a. AMN 2011:30).

I det nu aktuella fallet har budgivarconsortiet förberett och avtalat om ett uppköpserbjudande genom det gemensamma och för ändamålet avsedda budgivarbolaget BidCo. Det finns med hänsyn därtill och med beaktande av vad som i övrigt anförs i framställningen skäl att medge att den budplikt som, till följd av köptionernas utnyttjande, formellt uppkommer för JerseyCo i stället fullgörs av BidCo.

#### *Dispens från skyldigheten att rikta ett eventuellt budpliktsbud till aktieägare i vissa jurisdiktioner*

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, 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 Takeover-direktivet 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, inte något utrymme för budgivaren att utan dispens utesluta aktieägare i vissa jurisdiktioner från erbjudandet, oberoende av huruvida dessa jurisdiktioner är inom eller utanför EES. En sådan dispens kan vidare bara komma ifråga 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 2015:45).

I det nu aktuella fallet avses BidCo, i linje med vedertagen praxis, i det aktuella budpliktserbjudandet avseende samtliga resterande aktier i Nordax låta bli att rikta erbjudandet till aktieägare bosatta i Kanada, Japan, Australien, Nya Zeeland, Hong Kong och Sydafrika.

Med utgångspunkt i bl.a. en ägarförteckning från Euroclear Sweden AB daterat i januari 2018 samt en ägaranalys från Holdings upprättad i slutet av december 2017 görs i framställningen bedömningen att antalet aktier i Nordax som innehas av ägare bosatta i dessa jurisdiktioner representerar endast en obetydlig andel av samtliga aktier i bolaget (mindre än 3 procent). Aktien i Nordax är inte noterad på någon utländsk marknad. Av framställningen framgår inte heller några särskilda omständigheter som talar emot att dispens beviljas.

Enligt Aktiemarknadsnämndens mening föreligger mot bakgrund av ovanstående förutsättningar för att medge dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare i de nämnda jurisdiktionerna.

-----

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 kla-

ganden 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.