

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2018:51

2018-12-09

[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 26 november 2018 en framställning från Baker & McKentzie Advoktbyrå AB på uppdrag av Jin Jiang och Sino-CEE Fund. Framställningen rör tolkning av Nasdaq Stockholms takeover-regler.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anføres följande.

Jin Jiang och Sino-CEE Fund ingick den 9 augusti 2018, genom sitt svenska gemensamt helägda bolag Aplite Holdings AB ("Budgivaren"), avtal med Radisson Hospitality Inc. om förvärv av totalt 87 552 187 aktier motsvarande 50,21^[1] procent av aktierna i Radisson Hospitality AB ("Radisson AB") att betalas kontant till ett pris om 35.00 SEK per aktie, totalt 342 294 890 USD med tillämpning av den i aktieöverlåtelseavtalet angivna växelkursen om

^[1] Baserat på 174 388 857 aktier i Radisson AB (inklusive 2 532 556 aktier som innehas av Radisson AB)

USD/SEK 1/8,9523 som fastställts utifrån Bloomberg Markets växlingskurs den 8 augusti 2018 (dagen före ingåendet av aktieöverlåtelseavtalet ("Transaktionen")).

Efter genomförandet av förvärvet den 13 november 2018 är Budgivaren under en skyldighet att inom fyra veckor lämna ett budpliktserbjudande avseende resterande aktier i Radisson AB, eller avyttra aktier så att aktieinnehavet inte representerar tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i Radisson AB. Budgivarens intention är att lämna ett kontant budpliktserbjudande till samtliga aktieägare i Radisson AB där vederlaget för aktierna i budpliktserbudandet avses lämnas i SEK och uppgå till minst 35,00 SEK per aktie. I relation till budpliktserbudandet kommer Transaktionen enligt Takeover-reglerna II.13 utgöra en så kallad föraffär.

I kommentaren till II.13 i Takeover-reglerna anges att om en föraffär gjorts som en kontaktaffär men i annan valuta än vederlagsvalutan i erbjudandet, ska värdet av föraffären bestämmas med hänsyn till valutakursen vid föraffären. I enlighet med den ovan tillämplande principen uppgår värdet av föraffären till 342 294 890 USD för samtliga 87 552 187 aktier, med tillämplande av den i aktieöverlåtelseavtalet angivna växelkursen om USD/SEK 1/8,9523, vilket motsvarar ett pris om 35,00 SEK per aktie.

Hemställan

Budgivaren hemställer att Aktiemarknadsnämnden bekräftar att erbjudandepriiset i ett eventuellt budpliktserbjudande inte måste vara högre än 35,00 SEK, dvs. värdet av föraffären med tillämplande av den vid föraffären gällande växelkursen, oavsett dollarkursens utveckling i förhållande till SEK efter den 8 augusti 2018.

ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier. Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbjudande 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 börserna har fastställt för sådana erbjudanden. Budgivaren måste inför sitt erbjudande avseende förvärv av aktier i Radisson AB göra ett sådant åtagande. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2).

En grundläggande princip i takeover-reglerna är att målbolagets aktieägare ska ges en likvärdig behandling. Principen medför att villkoren i ett erbjudande i vissa fall måste anpassas till villkoren i andra aktieförvärv som budgivaren gjort. Ett erbjudande som offentliggörs efter ett aktieförvärv, ska sålunda enligt punkten II.13 första stycket vara minst lika förmånligt för dem till vilka erbjudandet riktas, som det tidigare förvärvet (förfären), om det förflutit kortare tid än sex månader mellan förfären och erbjudandet. Bestämmelsen innebär, att en jämförelse måste göras mellan villkoren i förfären och villkoren i erbjudandet. Jämförelsen ska, enligt kommentaren till bestämmelsen, avse värdet på det lämnade respektive erbjudna vederlaget varvid det i förfären lämnade vederlaget normalt ska värderas efter förhållandena vid avtalstidpunkten i förfären och villkoren i erbjudandet normalt ska värderas efter förhållandena vid erbjudandets lämnande.

Om en förfär gjorts som en kontantaffär men i annan valuta än vederlagsvalutan i erbjudandet, ska värdet av förfären, enligt kommentaren, bestämmas med hänsyn till valutakursen vid förfären. "Om exempelvis erbjudandet lämnas i kronor och en förfär gjorts i dollar, ska förfärens värde bestämmas med utgångspunkt i motvärdet av förfären i kronor med tillämpning av valutakursen vid tidpunkten för förfären" (Kommentaren till punkten II.13).

Tillämpat på det nu aktuella fallet, där det av avtalet enligt nämndens mening får anses framgå att likvid i affären bestämts i USD, innebär detta enligt nämndens mening att vederlaget i budet minst måste uppgå till 342 294 890 USD/87 552 187 aktier omräknat till den officiella växelkursen USD/SEK på avtalsdagen, dvs. den 9 augusti. Några skäl för att tillämpa en annan växelkurs har inte anförts. Frågeställaren har upplyst nämnden att stängningskursen den 9 augusti var 9,0058.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Marianne Lundius (ordförande), Peter Bäärnhelm, Robert Ohlsson, Carl-Johan Pousette och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog