

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2022:05

2022-02-18

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Nasdaq Stockholms takeover-regler.

[Uttalandet 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 14 februari 2022 en framställning från Mannheimer Swartling Advokatbyrå på uppdrag av Capio AB. Framställningen rör tolkning av Nasdaq Stockholms takeover-regler.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförts i huvudsak följande.

Capio överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i GHP Specialty

Care AB ("Erbjudandet"). Erbjudandet kan möjligen komma att lämnas genom ett av Capiro helägt dotterbolag. Vad som nedan sägs om Capiro, gäller i så fall dotterbolaget. Erbjudandeverderlaget avses bestå av kontanter. Målbolagets aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm.

Vissa större ägare i GHP Specialty Care AB har lämnat eller avser att lämna förhandsåtaganden till Capiro att acceptera Erbjudandet. En större ägare, MJW Invest AB, som kontrolleras av Johan Wachtmeister, önskar dock av skatteskäl i stället att överlåta aktierna i sitt helägda dotterbolag ("Holdingbolaget"), till vilket MJW Invest AB kommer att överlåta sitt aktieinnehav i målbolaget. Aktieinnehavet motsvarar omkring 10,1 procent av totalt antal aktier i målbolaget.

Holdingbolaget skulle, vid genomförandet av Capios förvärv av detsamma, vara skuldfritt och inte inneha några andra tillgångar än de av MJW Invest AB överlåtna aktierna i målbolaget samt ett banktillgodohavande.

Avtalet om överlåtelsen av aktierna i Holdingbolaget skulle ingås före offentliggörandet av Erbjudandet och vara villkorat av att Capiro fullföljer Erbjudandet. Liksom förhandsåtagandena skulle det i övrigt kunna upphöra att gälla under vissa förhållanden, bl.a. om Erbjudandet inte har genomförts vid en viss senaste tidpunkt och, under vissa förutsättningar, vid ett högre konkurrerande erbjudande.

Köpeskillingen för Holdingbolaget skulle erläggas kontant och motsvara summan av (i) det kontanta vederlaget per målbolagsaktie i Erbjudandet multiplicerat med det antal målbolagsaktier som kommer att innehas av Holdingbolaget, och (ii) det vid tillträdet aktuella banktillgodohavandet.

Avtalet skulle vidare föreskriva att MJW Invest AB ska hålla Capiro skadeslöst för samtliga kostnader och förpliktelser i Holdingbolaget som uppkommit under, eller är hänförliga till, tiden före Budgivarebolagets tillträde till aktierna i Holdingbolaget oavsett om de var kända eller inte vid tidpunkten för överlåtelsen.

Hemställan

Capio hemställer att Aktiemarknadsnämnden bekräftar att Capios övervägda förvärv av Holdingbolaget inte skulle utgöra en föräffär på förmånligare villkor än villkoren i Erbjudandet enligt punkten II.13 i Nasdaq Stockholms takeover-regler.

Capio hemställer vidare att Aktiemarknadsnämnden bekräftar att den s.k. tjugodagarsregeln – som kommer till uttryck i kommentaren till punkten II.13 i Nasdaq Stockholms takeover-regler – inte ska tillämpas vid bestämmande av det lägsta tillåtna vederlaget i Erbjudandet (jfr AMN 2018:23).

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 bland annat följa de regler som börsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2).

I det nu aktuella fallet avser Capio att, inom ramen för ett planerat offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i GHP Specialty Care AB, förvärva MJW Invest AB:s aktiepost i målbolaget. Förvärvet ska ske genom förvärv av ett av MJW Invest AB helägt dotterbolag (Holdingbolaget) som vid den tidpunkten inte kommer ha några andra tillgångar än aktierna i GHP Specialty Care AB samt ett banktillgodohavande.

I linje med vad nämnden uttalat i ett tidigare, mycket likartat, ärende kan Förvärvet, under de i framställningen angivna förutsättningarna beträffande sättet att faställa priset i förvärvet, inte anses innebära en föräffär på förmånligare villkor än villkoren i budet. Jfr AMN 2018:23.

Enligt punkten II.13 första stycket i takeover-reglerna ska ett erbjudande som offentliggörs inom sex månader före ett aktieförvärv vara minst lika förmånligt för dem till vilka erbjudandet riktas, som det tidigare förvärvet (föreffären). Regeln träffar även indirekta förvärv, t.ex. när budgivaren har förvärvat kontrollen över ett bolag (holdingbolaget) som i sin tur äger aktier i målbolaget. I dessa fall ska föreffären som utgångspunkt anses vara gjord till ett pris per

aktie motsvarande den volymvägda genomsnittliga betalkursen för aktien under de 20 börsdagar som föregått dagen för förvärvet av holdingbolaget. Även i detta hänseende finns det emellertid enligt nämndens mening skäl att i det nu aktuella fallet, i överensstämmelse med vad nämnden också uttalade i AMN 2018:23, bortse från Holdingbolaget och betrakta situationen på samma sätt som om Capiro förvärvat aktierna i fråga direkt av MJW Invest AB. Tjugodagarsregeln ska således i detta fall inte tillämpas.

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