

Att.:  
Ulrik Tofte Jensen  
Morten Tofte Jensen  
Klaus Tofte Jensen  
Peter Riggelsen Holding Anpartsselskab  
Daugaard Holding ApS

31. maj 2021

Ref. LVET

J.nr.

Sendt via mail til Mette Steenstrup  
mrs@mazanti.dk

**FINANSTILSYNET**  
Århusgade 110  
2100 København Ø

Tlf. 33 55 82 82  
Fax 33 55 82 00  
CVR-nr. 10 59 81 84  
finansstilsynet@ftnet.dk  
www.finanstilsynet.dk

## **Afgørelse om dispensation fra pligten til at offentliggøre et tilbudsdokument senest fire efter tilbudspligtens indtræden**

**ERHVERVS MINISTERIET**

Finanstilsynet har den 31. maj 2021 truffet en afgørelse om at dispensere fra pligten i § 3, stk. 2, i bekendtgørelse nr. 636 af 15. maj 2020 om overtagestilbud.

Finanstilsynet dispenserer fra pligten, da kursspørgsmålet har betydelige videregående følger. Det er endvidere ikke muligt for Finanstilsynet at godkende tilbudsdokumentet inden udløbet af 4-ugers fristen for offentliggørelse af tilbudsdokument, hvis tilbudsgiver skal have mulighed for at blive partshørt og varetage sine interesser.

### **1. Sagens faktum**

Sø- og Handelsretten afsagde den 20. januar 2021 dom i en sag vedrørende et overtagelsestilbud i Boliga Gruppen A/S (Boliga), som er optaget til handel på Nasdaq Copenhagen. Sø- og Handelsretten fandt, at en gruppe aktionærer ifaldt tilbudspligt som følge af et kontrolskifte den 31. december 2015.

Tilbudsgiverne har den 26. april 2021 udsendt en meddelelse om, at en gruppe aktionærers aktiebesiddelse har udløst en pligtmæssig tilbud til de øvrige aktionærer i Boliga, og at et tilbudsdokument ville blive offentliggjort inden for 4 uger.

Boliga offentliggjorde den 5. maj 2021 en korrektion af selskabsmeddelelsen af 26. april 2021, hvorefter 4-ugers fristen for offentliggørelsen af et tilbuds-dokument regnes fra den 7. maj 2021.

I henhold til SØ- og Handelsrettens dom af den 20. januar 2021 indtrådte tilbudspligten den 31. december 2015. Fastsættelse af tilbudskursen har betydelige videregående følger, hvorfor dette skal behandles af Finanstilsynets bestyrelse jf. lov om kapitalmarkeder § 211, stk. 4, jf. Lov om finansiel virksomhed § 345, stk. 12, nr. 4.

Den 19. maj 2021 vejledte Finanstilsynet tilbudsgiverne telefonisk om muligheden for dispensation fra 4-ugers fristen, da spørgsmålet om kursfastsættelse skal behandles af Finanstilsynets bestyrelse. Tilbudsgiverne og Finanstilsynet blev enige om at forlænge perioden for godkendelse af tilbuds-dokumentet.

Finanstilsynet sendte afgørelsen i høring hos tilbudsgiverne den 25. maj 2021 og den 27. maj 2021 modtog Finanstilsynet et høringssvar fra tilbudsgiverne.

Af høringssvaret fremgår det, at tilbudsgiverne ikke anerkender, at tilbudspligten er indtrådt i 2015, men derimod i 2021. Tilbudsgiverne anfører, at tilbudspligten er indtruffet som konsekvens af et juridisk bindende forlig med de sagsøgende minoritetsaktionærer. Tilbudsgiverne bemærker, at SØ- og Handelsretten afgørelse ikke har præjudikatsværdi vedr. kursspørgsmålet som følge af anken til Østre Landsret og det efterfølgende forlig.

Tilbudsgiverne anmoder Finanstilsynet om ikke at offentliggøre afgørelsen uden anonymisering henset til, at det er tilbudsgivernes forventning, at en offentliggørelse vil indebære en utilbørlig spekulation i handlen med målselskabets aktier. Tilbudsgiverne anmoder Finanstilsynet om, at suspendere handlen med målselskabets aktier, jf. § 218, stk. 1, nr. 1, i lov om kapitalmarkedsloven såfremt afgørelsen offentliggøres i sin helhed.

Endelig bemærker tilbudsgiverne, at man ønsker at fristen forlænges med mere end 4 uger. Dette er begrundet i, at hvis fristen forlænges med 4 uger lægges der op til en godkendelse af tilbuds-dokumentet to dage efter afgørelsen om kursspørgsmålet.

## **2. Retligt grundlag**

En tilbudsgiver skal, hurtigst muligt og senest fire uger efter at tilbudspligten er indtrådt, offentliggøre et tilbuds-dokument, som følger af § 3, stk. 2, i bekendtgørelse nr. 636 af 15. maj 2020, som har følgende ordlyd:

*”§ 3. Tilbudsgiver skal, hurtigst muligt efter at tilbudspligten er indtrådt, offentliggøre en meddelelse herom, jf. § 20.*

*Stk. 2. Tilbudsgiver skal, hurtigst muligt og senest fire uger efter at tilbudspligten er indtrådt, offentliggøre et tilbudsdokument, der opfylder kravene i § 10"*

Finanstilsynet kan i særlige tilfælde dispensere fra bestemmelsen i § 3, stk. 2, jf. § 33.

*"§ 33. Finanstilsynet kan i særlige tilfælde dispensere fra § 3, stk. 1 og 2, §§ 4, 7 og 9, § 16, stk. 2 og 3, § 17, § 19, § 21, stk. 3, § 22, stk. 3, og § 24."*

Det følger af vejledning nr. 9849 af 3. oktober 2018, at

*"Finanstilsynet kan i særlige tilfælde dispensere fra en række af bestemmelserne i tilbuds bekendtgørelsen, jf. § 29. Tilbudsgiver eller målselskabet skal sende en anmodning til Finanstilsynet, hvis de ønsker en dispensation. Anmodningen skal indeholde en begrundelse for, hvorfor tilbudsgiver eller målselskab mener, at der er tale om et særligt tilfælde, der kan medføre en dispensation."*

### **3. Finanstilsynets vurdering**

Finanstilsynet vurderer, at der er tale om et særligt tilfælde, da pligten er indtrådt i 2015 og tilbuds dokumentet fremsættes i 2021. Dette forhold medfører, at der er spørgsmål i relation til fastsættelse af tilbudskurs, som tager længere tid at afklare under hensyntagen til en rimelig proces for tilbudsgiver.

Finanstilsynet har noteret sig tilbudsgivernes synspunkt om, at tilbudsgiverne ikke anerkender, at tilbudspligten er indtrådt i 2015. Finanstilsynet vurderer, at som følge af, at lov om kapitalmarkeder er offentligretlig regulering, som Finanstilsynet påser overholdelse af, har Sø- og Handelsrettens dom virkning over for samtlige af målselskabets minoritetsaktionærer. Modsat privatretlig regulering er offentligret ikke karakteriseret ved parternes aftalefrihed. Det forhold, at de sagsøgende minoritetsaktionærer har indgået et forlig med tilbudsgiverne ændrer ikke på de øvrige minoritetsaktionærers retsstillingen som følge af Sø- og Handelsrettens dom. Finanstilsynet kan ikke efterprøve tilbudspligtens indtræden den 31. december 2015 som fastslået af Sø- og Handelsretten. Endeligt vurderer Finanstilsynet, at Sø- og Handelsretten ikke har truffet afgørelse om kursens fastsættelse men alene tilbudspligtens indtræden.

Finanstilsynet har noteret sig tilbudsgivernes synspunkt om offentliggørelse af afgørelsen. Finanstilsynet vurderer, at alle oplysninger allerede er offentligt tilgængelige, da Sø- og Handelsrettens afgørelse er offentligt tilgængelig og

anonymisering af afgørelsen vil være usagligt. Finanstilsynet vurderer, at såfremt interessen i målselskabets aktier stiger er dette irrelevant for kurs-spørgsmålet i tilbudsdocumentet.

Finanstilsynet vurderer, at der ikke er konkrete omstændigheder, som tilsiger, at Finanstilsynet skal suspendere handlen med målselskabets aktier. Bemærkninger til § 218 i lov om kapitalmarkeder foreskriver, at Finanstilsynet f.eks. kan suspendere handlen, hvis kursen på det finansielle instrument foretager udsædvanlige udsving, udsteder af det finansielle instrument anmoder Finanstilsynet om at suspendere handlen f.eks. fordi der er rygter i markedet om intern viden, henvendelser fra offentligheden, som peger på, at informationerne i markedet er forkerte eller hvis Finanstilsynet vurderer, at der er lækket intern viden til markedet. Finanstilsynet vurderer, at der ikke på baggrund heraf er grundlag for, at Finanstilsynet suspenderer handlen med målselskabets aktier, da tilbudsgiverne har orienteret markedet, om at et overtagestilbud vil blive fremsat.

Tilbudsgiverne gives på baggrund af ovenstående dispensation fra pligten til at offentliggøre et tilbudsdocument senest 4 uger efter tilbudspligtens indtræden efter § 3, stk. 2, i bekendtgørelse nr. 636 af 15. maj 2020 om overtagestilbud.

Finanstilsynet vurderer, at tilbudsgivernes anmodning om en forlængelse af fristen med mere end 4 uger imødekommes. Fristen forlænges med 6 uger således, at tilbudsdocumentet skal offentliggøres senest 10 uger efter pligtens indtræden. Finanstilsynet finder at hensynet til at tilbudsgiverne kan varetage deres interesser vejer tungere end hurtigere offentliggørelse af tilbudsdocumentet, henset til at markedet er orienteret om, at et tilbud vil blive fremsat.

#### **4. Offentliggørelse**

Finanstilsynet skal offentliggøre afgørelser på sin hjemmeside med angivelse af selskabets navn, jf. § 234, stk. 2, i lov om kapitalmarkeder.

Dette gælder dog ikke, hvis offentliggørelse er begrænset af § 239, og i så fald skal offentliggørelse ske anonymt. Finanstilsynet vurderer, at offentliggørelse ikke er begrænset af § 239. Der vil derfor ske offentliggørelse af afgørelsen ved angivelse af selskabets navn.

Med venlig hilsen

Line Ellen Vetter  
Fuldmægtig