

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2015:29

2015-10-22

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 börsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det innebär att den som vill lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på Nasdaq Stockholm måste följa börsens takeover-regler. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka och pröva frågor om dispens från dessa regler (punkten I.2).

En grundläggande princip i takeover-reglerna är att aktieägare i målbolaget ska behandlas lika. Principen kommer bl.a. till uttryck i punkten II.10 första meningen som föreskriver att alla innehavare av aktier med identiska villkor ska erbjudas ett till såväl form som värde identiskt vederlag per aktie.

Föreligger särskilda skäl med avseende på vissa aktieägare, kan, enligt punkten II.10 andra meningen, vederlag i annan form, men med samma värde erbjudas dem. I kommentaren till bestämmelsen uttalas att det exempelvis vid erbjudanden avseende bolag med ett mycket stort antal aktieägare kan vara befogat att erbjuda kontant ersättning för smärre aktieposter, trots att vederlag i annan form utgår i övriga fall, allt förutsatt att en sådan kontant ersättning vid tidpunkten för erbjudandets lämnande inte avviker från värdet av det vederlag som erbjuds övriga aktieägare.

Catena AB lämnade den 20 oktober 2015 ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i Tribona AB vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Catena åtog sig därvid också att följa börsens takeover-regler.

Erbjudandet innebär:

- 1) att aktieägare med 1000 eller fler aktier i Tribona får välja mellan ett vederlag i form av aktier i Catena (375 Catena-aktier/1000 Tribona-aktier) *eller* ett kontant belopp om 42 kr, samt
- 2) att aktieägare med färre än 1000 aktier i Tribona får ett kontant belopp om 42 kr.

I pressmeddelandet anges att aktievederlaget vid budtillfället var värt 45 kr per Tribona-aktie.

Enligt nämndens mening strider erbjudandets utformning i denna del mot likabehandlingsprincipen i punkten II.10 i takeover-reglerna genom att värdet på aktievederlaget är högre än kontantvederlaget. Nämnden ifrågasätter också om det över huvud taget föreligger sådana skäl som åsyftas i regleringen för att särbehandla aktieägare med mindre aktieposter.

.- - - - -

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog