

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2017:22

2017-06-29

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 22 juni 2017 en framställning från Linklaters Advokatbyrå AB på uppdrag av X. Framställningen rör tolkning av Nasdaq Stockholms takeover-regler.

[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.]

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs i huvudsak följande.

X innehar aktier i ett bolag vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm ("Bolaget"). Bolaget har två aktieslag som handlas på Nasdaq Stockholm, A-aktier med 10 röster per aktie och B-aktier med 1 röst per aktie.

X överväger att lämna ett offentligt erbjudande avseende färre än samtliga aktier i Bolaget, ett så kallat partiellt erbjudande enligt takeover-reglerna. Erbjudandet ska endast omfatta A-aktier i Bolaget. En förutsättning för det planerade erbjudandet är att X inte till följd därav, ensam

eller tillsammans med närstående, blir ägare till aktier som representerar tre tiondelar eller mer av röstetalet för samtliga aktier i Bolaget, och därmed inte heller utlöser budplikt.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställer X att nämnden lämnar ett tolkningsbesked avseende huruvida ett partiellt erbjudande enligt ovan strider mot takeover-reglerna eller god sed på den svenska aktiemarknaden.

ÖVERVÅGANDEN

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 ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2).

Nämnden gör i det nu aktuella ärendet följande bedömning.

Det står var och en fritt att genom privata transaktioner eller köp på marknaden förvärva aktier i ett noterat bolag. Sådana förvärv kan, i ett bolag som har flera aktieslag, avse aktier av samtliga slag eller aktier av endast ett slag, t.ex. röststarka A-aktier. I det nu aktuella fallet avser X att förvärva A-aktier i Bolaget, inte genom privata transaktioner eller köp på marknaden utan genom ett partiellt uppköpserbjudande. Även detta är tillåtet. Av punkten II.16 i takeover-reglerna framgår att ett partiellt uppköpserbjudande kan lämnas under förutsättning att budet inte kommer i konflikt med reglerna om budplikt. Bestämmelsen utesluter enligt sin lydelse inte att erbjudandet avser aktier av endast ett slag. Inte heller kommentaren till bestämmelsen ger uttryck för någon sådan begränsning. Tolkningen ligger också i linje med den från EU:s takeover-direktiv hämtade och i takeover-reglernas inledning fastlagda principen att "Alla innehavare av värdepapper av samma slag i ett målbolag ska behandlas lika, och om en person förvärvar kontrollen över ett bolag ska övriga värdepappersinnehavare skyddas."

Oberoende av på vilket sätt X förvärvar A-aktier i Bolaget gäller att, om X, ensam eller tillsammans med närstående, därigenom uppnår ett aktieinnehav i Bolaget som representerar

minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i Bolaget utlöses budplikt enligt 3 kap. 1 § LUA. Ett kontrollägarskifte anses då ha skett i Bolaget. X måste då erbjuda sig att genom ett offentligt uppköpserbjudande förvärva samtliga aktier i Bolaget till ett pris fastställt enligt vad som föreskrivs i takeover-reglerna. I korthet innebär prisreglerna att X då måste erbjuda sig att köpa resterande A-aktier och B-aktier till ett pris som minst motsvarar det högsta pris som X betalat för en aktie (A eller B) aktie under de senaste sex månaderna före kontrollägarskiftet. Regeln lämnar som utgångspunkt inte något utrymme för att, inom ramen för ett uppköpserbjudande, behandla A-aktieägare annorlunda än B-aktieägare.

Den av X planerade utformningen uppköpserbjudandet avseende aktier i Bolaget strider således inte mot takeover-reglerna och nämnden ser inte heller anledning att från synpunkten av god sed i övrigt anlägga några ytterligare synpunkter på saken.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Mats Andersson, Jan-Mikael Bexhed, Eva Persson, Carl-Johan Pousette och Anne Holm Rannaleet.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog