

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2008:42

2008-11-11

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 8 november 2008 en framställning från Advokatfirman Södermark på uppdrag av Q-Med AB. I framställningen ställs bl.a. frågan vid vilken tidpunkt målbolagsstyrelsens uttalande om ett lämnat offentligt uppköpserbjudande måste föreligga.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen till nämnden anförs följande.

Aktierna i Q-Med är noterade på NASDAQ OMX Stockholm AB, Nordiska Listan, Mid Cap.

Genom ett pressmeddelande måndagen den 3 november 2008 lämnade Ivytan AB ("Ivytan"), indirekt ägt av EQT V och Lyftet Holding B.V., ett av Bengt Ågerup ("Ågerup") kontrollerat bolag, ett erbjudande ("Erbjudandet") om förvärv av samtliga aktier i Q-Med. Styrelseordförande för Q-Med informerades om budet lördagen den 1 november 2008.

Enligt Erbjudandet förväntas en erbjudandehandling offentliggöras omkring tisdagen den 11 november 2008 och anmälningssperioden löpa från omkring onsdagen den 12 november till omkring onsdagen den 2 december 2008.

Ett första utkast till erbjudandehandling tillhandahölls Q-Meds styrelse måndagen den 3 november 2008. Enligt ett justerat utkast till erbjudandehandling har den preliminära tidplanen skjutits fram med två dagar, innebärande att anmälningssperioden beräknas avslutas torsdagen den 4 december 2008.

Ågerup kontrollerar, indirekt och genom bolag, 47,5 % av aktierna och rösterna i Q-Med och är Q-Meds största ägare. Ågerup är också Q-Meds verkställande direktör och ledamot i Q-Meds styrelse. Till följd av Ågerups deltagande i budet är bestämmelserna om s.k. management buy-outs i avsnitt III i OMX regler rörande offentligt uppköpserbjudande på aktiemarknaden ("Takeover-reglerna") tillämpliga.

Styrelsen i Q-Med håller för närvarande på att anlita en finansiell rådgivare som skall avge ett värderingsutlåtande avseende aktierna i Q-Med i enlighet med punkten III.3 i Takeover-reglerna. Med anledning av Ågerups position i Q-Med och hans deltagande i budet har styrelsen för avsikt att inhämta ytterligare ett värderingsutlåtande från en annan finansiell rådgivare.

Budgivaren har, enligt den preliminära tidsplanen för Erbjudandet, valt kortast tillåtna acceptfrist och kommer att låta acceptfristen börja löpa 11 dagar efter Erbjudandets offentliggörande.

Som angivits ovan underrättades styrelsens ordförande om det förestående budet först lördagen den 1 november 2008. Några kontakter hade dessförinnan inte förevarit och några förberedande åtgärder har således inte varit möjliga.

Styrelsen kommer inom kort att offentliggöra sitt val av en finansiell rådgivare. Styrelsen har för avsikt att så snart som möjligt därefter utse ytterligare en finansiell rådgivare. Styrelsen kan för närvarande inte lämna besked om när värderingsutlåtanden kan föreligga.

Mot bakgrund av Ågerups starka ställning i Q-Med finner styrelsen att det är särskilt angeläget att tillsammans med rådgivarna noga utvärdera det lämnade budet. Det ligger i alla aktieägares intressen att styrelsen bereds möjlighet att genomföra en sådan utvärdering. Styrelsen kan i dagsläget inte bedöma i vilken utsträckning Ågerups deltagande i budet får praktiska konsekvenser för informationsinsamlandet och därmed styrelsens och de finansiella rådgivarnas arbete med att bedöma budet.

I Aktiemarknadsnämndens uttalande AMN 2008:12 (Cision) fann nämnden det vara i överensstämmelse med Takeover-reglerna att Cisions styrelse 6 dagar före acceptfristens utgång offentliggjorde sin uppfattning om erbjudandet. I Aktiemarknadsnämndens uttalande AMN 2004:21 (Fabège) fann nämnden det vara tillfyllest att värderingsutlåtandet enligt nuvarande

III.3 i Takeover-reglerna offentliggjordes senast två veckor före acceptfristens utgång. Styrelsens uppfattning är att styrelsens ställningstagande till budet och värderingsutlåtande enligt punkten III.3 i det nu aktuella fallet bör offentliggöras vid en och samma tidpunkt.

Mot ovanstående bakgrund önskar Q-Meds styrelse besked från nämnden i frågan om det är tillfyllest att styrelsens uppfattning om budet och värderingsutlåtandet offentliggörs tisdagen den 25 november 2008, dvs. 9 dagar före acceptfristens utgång.

ÖVERVÄGANDEN

Q-Med är bundet av OMX Nordiska Börs Stockholms Regelverk för emittenter och ska enligt dessa regler, i egenskap av målbolag, följa vad som gäller för målbolag enligt börsens regler rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ("Takeover-reglerna"). Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka och pröva frågor om undantag från dessa regler (punkten I.2).

I punkterna III.1 och 3 Takeover-reglerna föreskrivs att målbolagets styrelse, vid en utköpsituation av det slag som avses i framställningen, ska inhämta ett värderingsutlåtande avseende aktierna i målbolaget. Av kommentaren till punkten III.3 framgår att det i vissa situationer kan vara lämpligt att inhämta flera sådana utlåtanden. I bestämmelsen anges inte vid vilken tidpunkt värderingsutlåtandet senast skall läggas fram. Den frågan måste enligt kommentaren avgöras med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet. Om värderingen inte föreligger i sådan tid att utlåtandet eller en sammanfattning av utlåtandet kan tas in i erbjudandehandlingen, ska emellertid utlåtandet offentliggöras i god tid före acceptfristens utgång.

I punkten II.14 föreskrivs vidare att målbolagets styrelse inom skälig tid före acceptfristens utgång ska offentliggöra sin uppfattning om erbjudandet och skälen till denna uppfattning. Av kommentaren framgår att styrelsens uttalande ska föreligga i sådan tid att de aktieägare som valt att invänta uttalandet har rimlig tid till sitt förfogande för att utvärdera detta innan acceptfristen löpt till ända. Det är tydligt att i ett fall som det förevarande, styrelsen inte kan uttala sig innan den fått del av värderingsutlåtandena.

I det nu aktuella fallet har budgivaren genom den indikativa tidplanen för erbjudandet försatt målbolagets styrelse i en situation där den på kort tid måste upphandla och låta utarbeta minst ett värderingsutlåtande och offentliggöra det tillsammans med ett uttalande om erbjudandet. Den sammanlagda tiden från det att erbjudandet lämnades till dess acceptfristen slutar beräknas till en månad.

I Aktiemarknadsnämndens uttalande AMN 2004:21 fann nämnden det vara tillfyllest att värderingsutlåtandet offentliggjordes senast två veckor före acceptfristens utgång. Med beaktande av omständigheterna i det nu aktuella fallet är nämnden beredd att denna gång bifalla hemställan att få offentliggöra värderingsutlåtandet senast nio dagar före acceptfristens utgång. Senast vid den tidpunkten ska också styrelsen offentliggöra sin uppfattning om erbjudandet och skälen till denna uppfattning. Jfr även det likartade fallet AMN 2008:12.

I AMN 2008:16 konstaterade nämnden att det, från aktieägarnas synpunkt, vore bra om budgivaren och målbolaget kunde finna former för att skapa ytterligare rådrum för aktieägarna. Detta gäller med än större styrka i förevarande fall där det är huvudägaren tillika målbolagets verkställande direktör som lämnar Erbjudandet. Starka skäl talar för att en budgivare i en sådan situation inte använder sig av kortast tillåtna acceptfrist.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Bo Svensson (ordförande), Marianne Lundius (vice ordförande), Jan-Mikael Bexhed, Johan Flodström, Kajsa Lindståhl, Ulf Magnusson och Tor Marthin.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Bo Svensson

Rolf Skog