

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2008:43

2008-11-11

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 6 november 2008 en framställning från en advokatbyrå på uppdrag av en klient. I framställningen ställs vissa frågor om s.k. irrevocables i samband med offentliga uppköpserbjudanden. Uttalandet offentliggjort i anonymiserad form den 17 november 2008.

I det offentliggjorda uttalandet betecknas budgivaren X och måbolaget Y.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen till nämnden anføres följande.

X överväger att lämna ett offentligt erbjudande ("Erbjudandet") avseende samtliga aktier i Y, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad.

I samband med Erbjudandet överväger X att ingå avtal ("irrevocables") med aktieägande styrelseledamöter i Y om förvärv av deras aktier. Enligt avtalen förbinder sig respektive styrelseledamot att vid en bestämd tidpunkt acceptera Erbjudandet avseende sina aktier i Y och överlåta dessa aktier till X. Fråga har uppkommit om ingåendet av dessa avtal medför intressekonflikt för Ys styrelseledamöter och om ledamöterna därför skulle vara förhindrade att delta i styrelsens vidare behandling av Erbjudandet eller annat offentligt erbjudande som kan komma att lämnas avseende aktierna i Y. Vidare innefattar frågeställningen vilka villkor en irrevocable mellan budgivaren och en styrelseledamot i måbolaget kan innehålla för att anses förenlig med god sed på den svenska aktiemarknaden. Uppgift om av styrelseledamöterna ingångna irrevocables och villkoren i dessa avses att lämnas i pressmeddelandet och i erbjudandehandlingen.

Den irrevocable som Y:s styrelseledamöter enligt det tilltänkta avtalet avses ingå innebär att de på vissa villkor ska acceptera Erbjudandet. Om en annan budgivare än X lämnar ett högre offentligt erbjudande innan X förklarar Erbjudandet ovillkorat, har emellertid styrelseledamöterna rätt att återkalla sitt åtagande att acceptera Erbjudandet. Ett avtal av detta slag betecknas vanligtvis ”soft irrevocable”.

X överväger att komplettera avtalet med ett eller båda av nedan angivna villkor:

Rätt för X att matcha ett konkurrerande bud

Villkoret ger X rätt att inom en begränsad tidsperiod revidera Erbjudandet så att det vid en samlad bedömning av Y:s styrelse motsvarar eller är mer förmånligt än vederlag och villkor i ett konkurrerande bud. Om X reviderar Erbjudandet på detta sätt är Y:s styrelseledamöter alltså skyldiga att acceptera det reviderade Erbjudandet.

Åtagande från Y:s styrelseledamöter att inte vidta motverkande åtgärder

Villkoret innebär att Y:s styrelseledamöter åtar sig att, inom ramen för styrelsens lojalitetsplikt mot aktieägarna och lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA), inte vidta åtgärder som motverkar, eller har till syfte att motverka, Erbjudandet. Sådana åtgärder kan exempelvis vara att aktivt söka eller inleda förhandlingar med andra budgivare eller fusionsparter. Oavsett åtagandet har Y:s styrelse möjlighet att ta del av och bedöma andra potentiella budgivares erbjudanden. Med tanke på en situation av sistnämnt slag åtar sig styrelseledamöterna att meddela X om tredje part kontakter Y avseende ett potentiellt offentligt erbjudande, dock utan skyldighet att uppge budgivarens identitet.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställer X att nämnden prövar huruvida det är förenligt med god sed på aktiemarknaden att Y:s styrelseledamöter, sedan de träffat avtal av angivet slag, deltar i styrelsens vidare handläggning av Erbjudandet eller av ett offentligt erbjudande som lämnats av annan budgivare. X:s hemställan omfattar också frågan om bedömningen ändras om avtalet innehåller något av de två villkor som beskrivs i framställningen.

ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier i bl.a. ett svenskt aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. Bestämmelserna är tillämpliga på ett sådant uppköpserbjudande som beskrivs i framställningen till nämnden.

Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbjudande lämnas endast av den som gentemot den börs där bolagets aktier är noterade har åtagit sig att bl.a. följa de regler som börsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det innebär, såvitt avser ett erbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på OMX Nordic Exchange Stockholm att "OMX Nordic Exchange Stockholm AB:s regler rörande offentliga uppköpserbjudanden" (Takeover-reglerna) ska följas. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka Takeover-reglerna (punkten I.2).

Ett offentligt uppköpserbjudande är riktat till målbolagets aktieägare, som har att ta ställning till om erbjudandet ska antas eller avböjas. Men även målbolagets styrelse har en central roll i sammanhanget och ska under hela förfarandet sträva efter att agera i bolagets och samtliga aktieägares intresse.

En styrelseledamot i målbolaget som också är aktieägare i bolaget är normalt inte på den grunden jävigt att delta i styrelsens handläggning av frågor rörande ett uppköpserbjudande. Om emellertid ledamoten i anslutning till erbjudandet träffar avtal om överlåtelse av sina aktier till budgivaren eller åtar sig att acceptera erbjudandet måste ledamoten anses ha försatt sig i en sådan intressekonflikt att denne inte därefter kan delta i styrelsens handläggning av frågor som rör erbjudandet eller av ett offentligt erbjudande som lämnas av annan budgivare.

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