

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2014:12

2014-03-20

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 20 mars 2014 en framställning från Baker & McKenzie Advokatbyrå i egenskap av juridisk rådgivare åt Petrogrand AB, org. nr 556615-2350. Framställningen rör tolkning och tillämpning av NASDAQ OMX Stockholms Regler rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (ötakeover-reglerna) avseende bl.a. s.k. förfärfärer i samband ett sådant erbjudande.

FRAMSTÄLLNING

Den 22 januari 2014 offentliggjorde Shelton Petroleum AB (öSheltonö) ett offentligt erbjudande till aktieägarna i Petrogrand om att förvärva samtliga utestående aktier i Petrogrand (öBudetö). För varje aktie i Petrogrand erbjöds 0,44 aktie av serie B i Shelton.

Shelton har efter ordinarie acceptfrists utgång den 14 mars 2014 höjt Budet, förklarat det ovillkorat samt fullföljt vid en acceptansnivå på cirka 25 procent. Acceptperioden har förlängts till och med den 28 mars 2014. Shelton har påbörjat utbetalning av vederlagsaktierna.

Med anledning av att Budet är fullföljt kan förlängning av acceptperioden ske utan begränsning och vederlagsaktier emitteras och registreras löpande av Shelton, varvid antalet utestående aktier i Shelton kan komma att öka väsentligt.

Petrogrand överväger att offentligöra ett kontanterbudande (öKontanterbudandetö) till innehavare av aktier, konvertibler och teckningsoptioner i Shelton.

Petrogrand har den 22 augusti 2013, i en riktad emission, förvärvat konvertibla skuldebrev i Shelton. Konverteringskursen var 20 kronor och Petrogrand begärde den 7 oktober 2013 konvertering av konvertibelns (öKonverteringstidpunktenö).

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden ställs följande tolkningsfrågor.

Fråga 1

Är konverteringen av konvertiblerna en sådan förfärför som avses i punkten II.13 i Takeoverreglerna?

Fråga 2

Om konverteringen är en förfärför önskas besked om Petrogrand får justera det vederlag per aktie som bolaget blivit bundet av i samband med förfärfören utan att vederlaget i det planerade Kontanterbudandet därvid skulle anses vara mindre förmånligt än i förfärfören. Shelton har nämligen emitterat aktier efter Konverteringstidpunkten men före Petrogrands planerade Kontanterbudande.

Fråga 3

Då Shelton genomför löpande emissioner av vederlagsaktier i takt med att accepter erhålls kan antalet aktier i Shelton komma att öka väsentligt efter tidpunkten för det planerade Kontanterbudandet men före dess fullföljande.

Besked önskas om huruvida Petrogrand, efter förbehåll därom i Kontanterbudandet, får justera vederlagets storlek per aktie för att reflektera det ökade antalet aktier i Shelton.

ÖVERVÄGANDEN

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 upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm måste följa börsens takeover-regler. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2) och i övrigt uttala sig om vad som är god sed på aktiemarknaden.

Aktierna i Shelton Petroleum AB är upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm.

Fråga 1

Punkten II.13 går tillbaka på den i takeover-reglerna grundläggande principen att målbolagets aktieägare ska ges en likvärdig behandling. I linje därmed föreskrivs i punkten II.13 att villkoren i ett erbjudande som offentliggörs efter ett aktieförvärv, ska vara minst lika förmånligt för dem till vilka erbjudandet riktas, som det tidigare förvärvet (öföraffären), om det förflutit kortare tid än sex månader mellan föraffären och erbjudandet.

Det är uppenbart att syftet bakom regeln om föraffärer i vissa förvärvssituationer inte gör sig gällande. I kommentaren till punkten II.13 uttalas i linje därmed att bestämmelsen inte ska tillämpas på förvärv genom teckning av aktier i en företrädesemission. Huruvida detsamma i ett enskilt fall gäller vid förvärv av aktier genom teckning i en riktad emission ankommer enligt kommentaren på Aktiemarknadsnämnden att avgöra.

I AMN 2013:2 konstaterade nämnden att punkten II.13 inte heller ska tillämpas på förvärv av aktier i en apportemission.

I det nu aktuella fallet har Petrogrand i en emission förvärvat konvertibler i Shelton och frågan är om punkten II.13 ska tillämpas på det förvärv av aktier som skett vid konvertering av

konvertiblerna. Enligt nämndens mening gör sig syftet med regeln om förfärer inte heller gällande i det fallet, eller vid utnyttjande av teckningsoptioner som förvärvats i en emission, om inte några alldeles speciella omständigheter skulle föreligga. Några sådana omständigheter föreligger såvitt framgår av framställningen inte i detta fall. Petrogrands förvärv av aktier genom konvertering behöver alltså inte beaktas vid bestämmande av priset i erbjudandet. Med denna utgångspunkt behöver fråga 2 inte besvaras.

Fråga 3

Enligt punkten II.9 andra stycket i takeover-reglerna får budgivaren, efter förbehåll därom i erbjudandet, justera vederlagets värde med hänsyn till utdelning eller annan värdeöverföring som målbolaget genomför under erbjudandetiden (jfr även AMN 2006:27). Motsvarande torde i och för sig kunna gälla i ett fall som det nu aktuella, där målbolaget under erbjudandetiden fortlöpande emitterar nya aktier. En avgörande förutsättning för detta måste dock vara att emissionen resulterar i att värdet per aktie i målbolaget minskar (jfr den likartade frågeställning rörande justering av vederlag i förhållande till förfärer som behandlas i kommentaren till punkten II.13 och i AMN 2010:07). Huruvida utgivandet av vederlagsaktier i Shelton resulterar i en sådan värdeminskning framgår inte av framställningen.

[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.]

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog