

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2016:16

2016-06-08

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 7 juni 2016 en framställning från Advokatfirman DLA Piper Sweden KB. Framställningen rör tolkning av Nasdaq Stockholms takeover-regler.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anføres i huvudsak följande.

En klient, X, överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett utländskt bolag vars depåbevis är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Målbolagets aktier eller depåbevis är inte upptagna till handel på någon annan marknadsplats.

Om planerna fullföljs har budgivaren för avsikt att inhämta irrevocables från några stora ägare. Givet de begränsningar som gäller i fråga om möjligheten att genomföra en due diligence-undersökning av ett börsbolag söker budgivaren vidta åtgärder för att få mer komfort vad gäller bl.a. de ekonomiska och legala förhållandena i målbolaget. Avsikten är därför att inom ramen för nämnda irrevocables också söka erhålla sedvanliga garantier från dessa ägare avseende förhållanden i målbolaget och dess dotterbolag samt att även försöka komma överens om förutsättningar för ersättning vid garantibrott. Budgivaren har ingen avsikt att söka erhålla garantier från andra än nämnda huvudägare.

Mot bakgrund av ovanstående hemställer vi att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig om följande:

- om det är förenligt med takeover-reglerna att inhämta irrevocables från vissa huvudägare som innehåller garantiutfästelser;
- om det är förenligt med god sed på aktiemarknaden att inhämta irrevocables från vissa huvudägare som innehåller garantiutfästelser;
- om svaren på ovanstående frågor är jakande – huruvida förekomsten av eller innehållet i sådana garantiutfästelser ska offentliggöras i samband med att erbjudandet lämnas.

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. Detta gäller offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier i ett svenskt aktiebolag men också bl.a. aktier i ett utländskt aktiebolag vars aktier eller depåbevis är upptagna till handel bara på en reglerad marknad i Sverige. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2) och i övrigt uttala sig om vad som är god sed på aktiemarknaden.

I takeover-reglerna förutsätts att budgivare inför erbjudandets lämnande kan försäkra sig om accepter från aktieägare i målbolaget genom att skaffa acceptåtaganden ("irrevocable undertakings" eller "irrevocables") från dem. Det framgår bl.a. av punkten II.3 som ålägger budgivaren att i budpressmeddelandet upplysa om sådana åtaganden. Irrevocables är vanligt förekommande på den svenska marknaden.

Aktiemarknadsnämnden är inte bekant med svenska irrevocable-arrangemang i vilka aktieägaren också garanterar vissa förhållanden i målbolaget eller dess dotterbolag. Enligt nämndens mening strider emellertid sådana arrangemang – med eller utan ersättning vid garantibrott – inte mot takeover-reglerna och inte heller mot god sed på aktiemarknaden. Vissa funktionella likheter kan f.ö. sägas föreligga med tilläggsköpeskillingskonstruktioner som förekommit på marknaden (jfr senast AMN 2015:42).

När budgivaren upplyser om de irrevocables som erhållits, se punkten II.3 och Bilagan, avsnitt 1 h), bör även den väsentliga innebörden av garantiarrangemangen framgå.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog