

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2019:20

2019-05-15

[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.]

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 14 maj 2019 en framställning från Mannheimer Swartling Advokatbyrå på uppdrag av Amgen Inc. Framställningen rör tolkning av Nasdaq Stockholms takeover-regler.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anføres följande.

Nuevolution är ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Det amerikanska bolaget Amgen Inc. överväger att lämna ett kontant offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i Nuevolution.

I samband med erbjudandet överväger Amgen att erbjuda samtliga heltidsanställda i målbolaget att delta i ett så kallat ”retention arrangement” i enlighet med dansk lag (”Retention-erbjudan-

det”). Syftet med Retention-erbjudandet är att motivera dessa personer att stanna kvar i målbolaget efter genomfört förvärv och under en integrationsfas därefter.

Retention-erbjudandet överensstämmer i allt väsentligt med retention-erbjudanden som Amgen lämnat motsvarande anställda i målbolag vid tidigare företagsförvärv som bolaget genomfört. Retention-erbjudandet ska riktas samtliga omkring 50 heltidsanställda i Nuevolution. Dessa kommer att indelas i olika kategorier med olika ersättningsvillkor baserat på Amgens syn på den anställdes position, kompetens, erfarenhet och förväntad insats.

Retention-erbjudandet kommer att underställas Nuevolutions styrelse för godkännande innan uppköpserbjudandet offentliggörs. Skriftliga överenskommelser rörande Retention-erbjudandet kan komma att ingås före och efter offentliggörandet av uppköpserbjudandet.

Retention-erbjudandet innebär att budgivaren utfäster sig att erlagga viss ersättning till de personer som stannar kvar i anställning hos Nuevolution eller Amgen efter uppköpserbjudandets genomförande (”Sign on-ersättning”). Sign on-ersättningen kommer att bestå av kontanta utbetalningar under en period om upp till tre år efter uppköpserbjudandets genomförande. Den kommer därutöver att innefatta tilldelning av Restricted Stock Units (”RSU”), vilka är kopplade till budgivarens aktier som är noterade på NASDAQ i Förenta staterna. Såväl den kontanta ersättningen som vestingen av RSUs kommer att vara villkorade av att anställningen inte sägs upp under den relevanta perioden. Antalet RSUs som erbjuds kommer baseras på budgivarens syn på den anställdes position, kompetens, erfarenhet och förväntad insats. Flertalet anställda som avses omfattas av erbjudandet om Sign on-ersättning kan vara innehavare av aktier eller teckningsoptioner utgivna av målbolaget. Det finns dock inte någon koppling mellan storleken på en anställds aktie- eller teckningsoptionsinnehav och storleken av den kontanta ersättning eller det antal RSUs som kommer att erbjudas.

Retention-erbjudandet kommer inte omfatta Nuevolutions styrelseledamöter.

Som en del av Retention-erbjudandet kan anställda även komma att erbjudas förändrade anställningsvillkor, innefattande en viss höjning av den fasta lönen, möjlighet till årlig kontant bonus under förutsättning att vissa prestationsmål uppnås samt rätt att delta i budgivarens globala långsiktiga incitamentsprogram bestående av bland annat aktierelaterade instrument i en-

lighet med de principer (innefattande tilldelningsprinciper) som gäller generellt för detta incitamentsprogram, innefattande uppfyllelse av vissa prestationskrav.

Det är budgivarens avsikt att, i den utsträckning det är tillåtet enligt den i sammanhanget tillämpliga danska arbetsrätten, kräva att anställda som accepterar Retention-erbjudandet underkastar sig vissa restriktioner, däribland att inte engagera sig i konkurrerande verksamhet och att inte försöka värva kunder eller anställda från målbolaget eller budgivaren under en viss period.

Målbolagets värde, baserat på uppköpserbjudandet, uppgår till omkring 180 MUSD baserat på totalt antal utgivna aktier och teckningsoptioner. De föreslagna Sign on-ersättningarna avses sammanlagt inte överstiga omkring 8,5 MUSD. Målbolagets verkställande direktör kommer att erbjudas den högsta Sign on-ersättningen till ett värde som inte överstiger omkring 1,2 MUSD.

Medlemmarna av målbolagets koncernledning innehar aktier motsvarande sammanlagt mindre än 0,5 procent av aktierna och rösterna i bolaget. Därutöver har målbolaget givit ut teckningsoptioner till koncernledning och andra anställda. Dessa berättigar till teckning av aktier motsvarande sammanlagt omkring 10 procent av utestående aktier i bolaget. Teckningsoptionerna avses antingen inkluderas i erbjudandet eller bli föremål för skälig behandling ut-
anför detta. Det kommer inte finnas någon koppling mellan Retention-erbjudandet och budgivarens erbjudande om förvärv av de anställdas innehav av aktier eller teckningsoptioner (annat än att Retention-erbjudandet är villkorat av erbjudandets genomförande).

Målbolaget har ungefär 3 300 aktieägare. De tre största aktieägarna representerar cirka 60 procent av aktierna och rösterna. Målbolagets styrelse består av fem ledamöter. Ingen av dessa fem ledamöter är anställd i målbolaget. Samtliga har innehaft ett antal exekutiva anställningar och styrelseuppdrag inom större bolag, varav ett flertal börsnoterade bolag. Såväl erbjudandepressmeddelandet som erbjudandehandlingen kommer att innehålla upplysningar om Retention-erbjudandet på sätt som takeover-reglerna föreskriver.

Hemställan

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden uttalar huruvida det ovan

beskrivna Retention-erbjudande till anställda i målbolaget är förenligt med takeover-reglerna.

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 ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2) och att i övrigt uttala sig om vad som är god sed på den svenska aktiemarknaden.

Nämnden har vid två tidigare tillfällen behandlat frågor likartade den som ställs i framställningen. I AMN 2007:15 godtog nämnden att nyckelmedarbetare i ett målbolag av budgivaren erbjöds ett visst bonusarrangemang, som i korthet innebar att medarbetarna kunde komma att få viss kontant ersättning om de stannade kvar i bolaget under viss tid efter erbjudandets genomförande. Nämnden förutsatte att målbolagets styrelse godkände det planerade arrangemanget och att budgivaren i samband med att erbjudandet lämnades upplyste aktieägarna i målbolaget och aktiemarknaden i övrigt om arrangemanget. En del av de anställda som skulle omfattas av programmet var också aktieägare i målbolaget. I AMN 2007:25 var två av de anställda också större aktieägare i målbolaget. Nämnden erinrade om den grundläggande principen att aktieägarna i målbolaget ska behandlas lika, men fann inte programmen stå i strid med denna princip eftersom erbjudandet att delta i bonusprogrammen skulle riktas till de anställda inte i deras egenskap av aktieägare utan i egenskap av anställda och inte heller storleksmässigt vara relaterat till storleken på deras aktieinnehav.

Vad nämnden uttalade i AMN 2007:15 och 25 återspeglas idag i takeover-reglerna. Sålunda uttalas i kommentaren till punkten II.17 – som innehåller den grundläggande regeln att målbolagets styrelse, i frågor relaterade till erbjudandet, ska agera i aktieägarnas intresse – att, om en budgivare före fullföljande av erbjudandet vill erbjuda medarbetare i målbolaget ett bonusarrangemang eller liknande, måste målbolagets styrelse först godkänna arrangemanget. Vidare ålägger punkten II.3 budgivaren att, i budpressmeddelandet, upplysa om sådana arrangemang.

I det nu aktuella fallet skall budgivaren Amgen erbjuda heltidsanställda i målbolaget ett bonusarrangemang som i korthet innebär att de kan komma att få dels viss kontant ersättning, dels s.k. Restricted Stock Units ("RSU"), villkorat av att anställningen inte sägs upp under en treårsperiod efter budet genomförande. Såväl den kontanta ersättningens storlek som antalet RSUs kommer baseras på Amgens syn på den anställdes position, kompetens, erfarenhet och förväntad insats. Flertalet anställda som avses omfattas av programmet kan vara innehavare av aktier eller teckningsoptioner utgivna av målbolaget. Det kommer dock inte finnas någon koppling mellan storleken på en anställds befintliga aktie- eller teckningsoptionsinnehav och storleken av den kontanta ersättning eller det antal RSUs som kommer att erbjudas. Det är vidare budgivarens avsikt att, i den utsträckning det är tillåtet enligt den i sammanhanget tillämpliga danska arbetsrätten, kräva att anställda som väljer att omfattas av bonusarrangemang underkastar sig vissa restriktioner, däribland att inte engagera sig i konkurrerande verksamhet och att inte försöka värva kunder eller anställda från målbolaget eller budgivaren under en viss period.

Amgen avser att underställa målbolagets styrelse bonusarrangemang för godkännande innan uppköpserbudandet offentliggörs och upplysa om detsamma i budpressmeddelandet och erbjudandehandlingen.

Aktiemarknadsnämnden finner, mot bakgrund av vad nu sagts och vad som i övrigt framgår av framställningen, att bonusprogrammet i fråga skulle vara förenligt med Takeover-reglerna.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Marianne Lundius (ordförande), Peter Bäärnhjelm, Ossian Ekdahl, Wilhelm Lüning, Nina Macpherson, Jens Nystrand och Carl-Johan Pousette.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog