

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2024:44

2024-06-10

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 10 maj 2024 en framställning från Nasdaq Stockholm. Framställningen rör tolkningen av punkten II.3 i takeover-reglerna.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs följande.

Den 19 december 2023, kl. 08.00, offentliggjorde Altor PC AB ("Altor") ett pressmeddelande med information om ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i Permascand Top Holding AB ("Permascand"), vars aktier var upptagna till handel på Nasdaq First North Growth Market¹, Bilaga 1 (*utesluten här*). En halvtimme senare offentliggjorde budgivaren en erbjudandehandling, Bilaga 2 (*utesluten här*).

I såväl pressmeddelandet som erbjudandehandlingen angavs att budgivaren fått villkorade acceptataganden från aktieägare som representerade totalt 40 301 367 aktier, motsvarande cirka

¹ Permascand Top Holding AB har senare ansökt om avnotering av dess aktier från Nasdaq First North Growth Market. Börsen beviljade ansökan den 19 februari 2024. Sista dag för handel på Nasdaq First North Growth Market var den 29 februari 2024.

68 procent av aktierna och rösterna i Permascand. Det angavs att dessa acceptåtaganden ”bland annat” var villkorade av att Erbjudandet skulle förklaras ovillkorat senast den 15 april 2024 eller att Erbjudandet skulle komma att återkallas eller förfalla (oavsett anledning).

Enligt punkt II.3 i takeover-reglerna ska ett budpressmeddelande innehålla uppgift om i vilken utsträckning budgivaren erhållit bindande eller villkorade utfästelser om accept av erbjudandet från aktieägare i målbolaget. I kommentaren till bestämmelsen tydliggörs att villkoren för sådana utfästelser ska redovisas, så att det framgår under vilka omständigheter aktieägaren inte är bunden av sitt acceptåtagande. Motsvarande information ska enligt punkt V.3 andra stycket och punkt 1.h i Bilagan till takeover-reglerna lämnas i erbjudandehandlingen.

Hemställan

Mot bakgrund av det ovan anförda hemställer Börsen att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig om huruvida Altors redogörelser i budpressmeddelandet respektive i erbjudandehandlingen var förenliga med punkt II.3 respektive punkt V.3 i takeover-reglerna i fråga om villkoren för acceptåtagandena.

ALTORS YTTRANDE

Altor har genom sitt ombud yttrat sig över framställning och därvid anför följande.

All väsentlig information om nu aktuella irrevocables framgick av pressmeddelandet respektive erbjudandehandlingen.

Uttrycket ”bland annat” åsyftade ett villkor av rent tekniskt slag som för övrigt var uppfyllt och redan var överspelat vid tidpunkten för erbjudandets offentliggörande (och således också vid erbjudandehandlingens publicering). Möjligen kunde orden ”bland annat ” ha utelämnats.

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadens självregleringskommitté har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar, däribland Nasdaq First North Growth Market. Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i takeover-reglerna ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas.

Nämnden gör följande bedömning.

I takeover-reglerna förutsätts att budgivare inför lämnandet av ett uppköpserbjudandet kan försäkra sig om accepter från aktieägare i målbolaget genom att skaffa acceptåtaganden ("irrevocable undertakings" eller "irrevocables") från dem. Det framgår bland annat av punkten II.3, som ålägger budgivaren att i budpressmeddelandet upplysa om sådana åtaganden.

Om åtagandena är villkorade ska det framgå. I kommentaren till punkten II.3 uttalas: *"Ett exempel på en villkorad accept är att aktieägaren förklarar att denne kommer att acceptera erbjudandet under förutsättning att inte någon annan lämnar ett mer förmånligt erbjudande. Villkoren ska i sådana fall redovisas så att det framgår under vilka omständigheter aktieägaren inte är bunden av sitt acceptåtagande."* Det är då inte tillfyllest att exempelvis endast upplysa om att aktieägarens åtaganden är föremål för "vissa villkor" eller att åtagandena är villkorade av att ett konkurrerande bud inte lämnas med ett vederlag som överstiger vederlaget i erbjudandet med "en viss angiven nivå" (jfr AMN 2021:43).

Ett viktigt motiv till kravet på att budpressmeddelandet innehåller upplysning om eventuella irrevocables är att marknaden ska ges underlag för prissättningen av aktierna i målbolaget. Samma motiv ligger bakom kravet på att det ska framgå under vilka omständigheter en aktieägare inte är bunden av sitt acceptåtagande. I linje därmed är det inte tillfyllest att, som i Altors budpressmeddelande, ange att ett visst åtagande är villkorat "bland annat" av vissa angivna omständigheter. Uttrycket är ägnat att skapa osäkerhet om bundenheten vid ingångna irrevocables och därmed försvåra prissättningen av aktierna i målbolaget.

Användandet av uttrycket "bland annat" i Altors budpressmeddelande medförde att varken aktieägarna, potentiella konkurrerande budgivare eller andra intressenter med säkerhet kunde sluta sig till under vilka förutsättningar åtagandet gällde respektive inte gällde. Att uttrycket, enligt Altors yttrande, syftade på ett villkor som var uppfyllt vid tidpunkten för erbjudandets

offentliggörande och således överspelat har mot den bakgrunden inte någon avgörande betydelse. Varken Altors budpressmeddelande eller den därefter offentliggjorda erbjudandehandlingen uppfyllde därför takeover-reglernas krav.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Sten Andersson (ordförande), Peter Bäärnhjelm, Johan Danelius, Ossian Ekdahl och Carl Johan Högbom.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

Rolf Skog