

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2016:37

2016-10-31

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 29 oktober 2016 en framställning från Advokatfirman Vinge KB på uppdrag av Mylan N.V. Framställningen rör tolkning av Nasdaq Stockholms takeover-regler.

[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.]

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs följande.

Den 2 augusti 2016 offentliggjorde Mylan N.V. ("Mylan") att dess rekommenderade offentliga uppköpserbjudande till aktieägarna i Meda Aktiebolag ("Meda") ("Ursprungliga Erbjudandet") hade accepterats av aktieägare i Meda med cirka 94 procent av aktierna i Meda vid utgången av acceptfristen den 29 juli 2016 och att Mylan fullföljde det Ursprungliga Erbjudandet. Utbetalning av vederlag avseende de Meda-aktier som överläts i det Ursprungliga Erbjudandet genomfördes den 5 augusti 2016. I det Ursprungliga Erbjudandet erbjöd Mylan ett blandat kontant- och aktievederlag till alla aktieägare i Meda (165 kronor kontant per Meda-

aktie för 80 % av de Meda-aktier som varje aktieägare överlät och Mylan-aktier för resterande 20 %). Mylans aktier är noterade på NASDAQ Global Select Market ("NASDAQ") (Förenta staterna) och Tel Aviv-börsen ("TASE") (Israel). De Mylan-aktier som utgjorde vederlag i det Ursprungliga Erbjudandet levererades till de tidigare Meda-aktieägarna i Euroclear-systemet. För att kunna handla med dessa aktier på NASDAQ eller TASE måste en tidigare Meda-aktieägare be sin bank/depåförvaltare att föra ut Mylan-aktierna ur Euroclear-systemet, vilket kan innebära en viss tidsutdräkt och föranleda att ägaren måste betala en administrativ avgift. Medas aktier avnoterades från Nasdaq Stockholm med sista handelsdag den 23 augusti 2016 och Mylan har initierat ett sedvanligt inlösenförfarande enligt aktiebolagslagen för att förvärva återstående aktier i Meda.

För att ge kvarvarande aktieägare i Meda en möjlighet att sälja sina aktier i Meda till Mylan redan innan aktierna inlöses inom ramen för inlösenförfarandet, överväger Mylan att lämna ett underhandserbjudande till de kvarvarande Meda-aktieägarna att överlåta alla sina Meda-aktier till Mylan mot ett kontantvederlag. Ett sådant underhandserbjudande, efter avnoteringen av Medas aktier, lämnas i så fall genom att ett erbjudandebrev med bilagd anmälningssedel tillställs Meda-aktieägarna. Varken 2 kap. lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden eller Nasdaq Stockholms takeover-regler skulle vara tillämpliga på underhandserbjudandet (se AMN 2012:14).

Lösenbeloppet i inlösenförfarandet och tidpunkten för utbetalning av detta har ännu inte fastställts och kommer inte att ha fastställts förrän efter det att underhandserbjudandet har löpt ut. Mylan har emellertid för avsikt att i inlösenförfarandet yrka att lösenbeloppet ska motsvara vederlaget per Meda-aktie i det Ursprungliga Erbjudandet omräknat till ett kontantbelopp, varvid värdet av aktiekomponenten i vederlaget i det Ursprungliga Erbjudandet avses att på sedvanligt sätt beräknas på grundval av den volymvägda genomsnittliga betalkursen för Mylan-aktien under en relevant tidsperiod.

Hemställan

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden bekräftar följande.

- 1) Punkten II.15 i takeover-reglerna (efteraffärer) är inte tillämplig på det planerade underhandserbjudandet såsom det beskrivs ovan, förutsatt att det belopp som erbjuds för

varje Meda-aktie är lägre än eller lika med det lösenbelopp som Mylan kommer att yrka i inlösenförfarandet.

- 2) Om Mylan skulle förvärva Meda-aktier mot kontant vederlag på sådant sätt att punkten II.15 vore tillämplig så skulle skyldighet för Mylan att utge ett kompenserande vederlag till dem som accepterat det Ursprungliga Erbjudandet ändå inte uppkomma, förutsatt att det belopp som betalas för en Meda-aktie inte är större än värdet av vederlaget per Meda-aktie i det Ursprungliga Erbjudandet per den 2 augusti 2016, varvid värdet av aktievederlagskomponenten i det Ursprungliga Erbjudandet beräknas på grundval av den volymvägda genomsnittliga betalkursen för Mylan-aktien på NASDAQ den 2 augusti 2016 omräknad till svenska kronor med tillämpning av SEK/USD-växelkursen för den dagen såsom den presenteras av Riksbanken på dess webbplats. Det högsta tillåtna beloppet per Meda-aktie skulle således (jämte eventuell ränta) motsvara värdet per Meda-aktie av aktievederlagskomponenten i det Ursprungliga Erbjudandet (dvs. Mylans aktiekurs den 2 augusti 2016, beräknad enligt vad som nyss sagts, multiplicerad med den tillämpliga utbytesrelationen, multiplicerad med 20 %) plus kontantvederlaget per Meda-aktie i det Ursprungliga Erbjudandet (dvs. 165 kronor multiplicerat med 80 %).

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).

Fråga 1

En grundläggande princip i takeover-reglerna är att aktieägarna i målbolaget skall behandlas lika. Principen kommer till uttryck bl.a. i punkten II.10 enligt vilken budgivaren skall erbjuda alla innehavare av aktier med identiska villkor ett identiskt vederlag per aktie. Som ett utflöde av likabehandlingsprincipen gäller vidare enligt punkten II.15 att en budgivare som inom sex månader från det att utbetalning av vederlaget i ett offentligt erbjudande har påbörjats förvärvar aktier på villkor som för överlåtaren är förmånligare än villkoren i erbjudandet, ska utge ett kompenserande kontant vederlag till dem som accepterat erbjudandet. Av kommentaren till bestämmelsen framgår emellertid att den inte ska tillämpas på ett av budgivaren, i samband med tvångsinlösen, lämnat s.k. underhandserbjudande i vilket budgivaren erbjuder sig att förvärva aktier till ett pris motsvarande vad denne yrkar i tvångsinlösenprocessen. Det samma gäller givetvis om priset är lägre än vad som yrkas i tvångsinlösenprocessen.

Nämnden bekräftar mot bakgrund av vad nu sagts att punkten II.15 i takeover-reglerna inte är tillämplig på det av Mylan planerade underhandserbjudandet, förutsatt att det belopp som erbjuds för varje Meda-aktie är lägre än eller lika med det lösenbelopp som Mylan kommer att yrka i inlösenförfarandet.

Fråga 2

I linje med vad som ovan sagts om punkten II.15 som ett utflöde av likabehandlingsprincipen bekräftar nämnden också att, om Mylan skulle förvärva Meda-aktier mot kontant vederlag på sådant sätt att punkten II.15 trots allt vore tillämplig (exempelvis om förvärvet sker på annat sätt än inom ramen för ett underhandserbjudande), skulle någon skyldighet för Mylan att utge ett kompenserande vederlag till dem som accepterat det Ursprungliga Erbjudandet ändå inte uppkomma, förutsatt att det belopp som betalas för en Meda-aktie inte är större än värdet av vederlaget per Meda-aktie i det Ursprungliga Erbjudandet per den 2 augusti 2016, där värdet av aktieverdelagskomponenten i det Ursprungliga Erbjudandet beräknats på grundval av den volymvägda genomsnittliga betalkursen för Mylan-aktien på NASDAQ den 2 augusti 2016 omräknad till svenska kronor med tillämpning av SEK/USD-växelkursen för den dagen såsom den presenteras av Riksbanken på dess webbplats. Jfr kommentaren till punkten II.13.

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens vice ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Ann-Christine Lindeblad

Rolf Skog