

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2017:12

2017-03-30

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar. Uttalandet offentliggjordes 2017-04-27.

]Uttalandet 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. Det åligger sökanden att i förväg underrätta nämnden om tidpunkten för offentliggörande av erbjudandet, så att uttalandet kan offentliggöras i samband därmed.]

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 29 mars 2017 en framställning från Advokafirman Vinge KB på uppdrag av Advania Invest AB. Framställningen rör i första hand tolkning av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anföras i huvudsak följande.

Advania Invest AB ("Advania"), org. nr. 556963-9031, överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande med kontant vederlag till aktieägarna i Caperio Holding AB, org. nr. 556680-2673. Målbolagets aktier handlas på Nasdaq First North.

Som ett förberedande led i erbjudandet har Advania ingått avtal (s.k. irrevocables) med målbolagets tre största aktieägare ("Aktieägarna"), som tillsammans, direkt eller indirekt, äger cirka 43 procent av det totala antalet aktier i bolaget, om förvärv av deras aktier i erbjudandet under förutsättning att erbjudandet fullföljs. I syfte att maximera chanserna till ett positivt utfall i erbjudandet har budgivaren och Aktieägarna vidare kommit överens om att erbjudandet ska innehålla två olika vederlagsnivåer där Aktieägarna ska erbjudas ett lägre kontant vederlag än övriga aktieägare.

Hemställan

Advania hemställer mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden:

1. lämnar tolkningsbesked beträffande huruvida erbjudandets utformning med olika vederlag - men där de som erbjuds ett lägre vederlag samtycker till detta - är förenlig med takeover-reglerna och då särskilt likabehandlingsprincipen i punkten II.10 i takeover-reglerna; eller
2. meddelar dispens på så sätt att vederlagsstrukturen godtas.

ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2015-02-01). Reglerna ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden.

Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i takeover-reglerna ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas samt medge undantag från reglerna, om särskilda skäl föreligger.

Nämnden gör i det nu aktuella fallet följande bedömning.

Takeover-reglerna vilar på principen att aktieägarna i målbolaget ska behandlas lika. Det innebär bl.a. att budgivaren ska erbjuda alla innehavare av aktier med identiska villkor ett identiskt vederlag per aktie. Föreligger särskilda skäl med avseende på vissa aktieägare, kan dock vederlag i annan form, men med samma värde erbjudas dem. I kommentaren till bestämmelsen anges att sådana särskilda skäl till exempel kan vara att vissa aktieägare av legala eller liknande skäl inte kan ta emot vederlag i den form som budgivaren avser att erbjuda övriga aktieägare samt att det, vid erbjudanden avseende bolag med ett mycket stort antal aktieägare, kan vara befogat att erbjuda kontant ersättning för smärre aktieposter, trots att vederlag i annan form utgår i övriga fall, allt förutsatt att en sådan kontant ersättning vid tidpunkten för erbjudandets lämnande inte avviker från värdet av det vederlag som erbjuds övriga aktieägare.

I det nu aktuella fallet har de tre aktieägare i målbolaget som lämnat s.k. irrevocables till budgivaren (Aktieägarna) samtyckt till att erbjudas ett lägre vederlagsbelopp för sina aktier än övriga aktieägare. Vid en bokstavlig tolkning skulle ett på det sättet utformat erbjudande strida mot likabehandlingsprincipen sådan den kommer till uttryck i punkten II.10 i takeover-reglerna. Det är emellertid samtidigt uppenbart att de skyddsintressen som bär upp bestämmelsen inte skulle trädas för när om erbjudandet med de tre ägarnas samtycke utformas på detta sätt. Det planerade erbjudandet kan därför, under i framställningen angivna förutsättningar, utformas så att Aktieägarna, efter lämnat samtycke, erbjuds ett lägre vederlagsbelopp än övriga aktieägare (jfr bl.a. AMN 2015:42).

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog