

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2017:31

2017-10-08

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 7 oktober 2017 en framställning från Advokatfirman Cederquist/Nord Advokater på uppdrag av NC Advisory AB, som är rådgivare till Nordic Capitals fonder. 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 i huvudsak följande.

Nordic Capital, genom en av sina fonder, avser att genom en s.k. book-building process förvärva cirka 9,9 procent av aktier och röster i Nordax Group AB. Nordic Capital har egentligen önskat förvärva upp till 29,9 procent, vilket dock skulle kräva regulatoriska tillstånd, bl.a. Finansinspektionens tillstånd efter så kallad ägarprövning vilket är en tidskrävande process. Därför kommer två andra aktörer, sannolikt Carnegie och Citibank, att i samråd med Nordic Capital, var och en för sig att förvärva upp till högst 9,9 procent av aktier och röster i Nordax.

Carnegie och Citibank kommer samtidigt att ställa ut köpoptioner till Nordic Capital enligt vilka Nordic Capital, efter regulatoriska tillstånd, har rätt att förvärva de aktier som Carnegie och Citibank har förvärvat.

Det kommer inte finnas några formella eller informella överenskommelser mellan Nordic Capital, Carnegie och Citibank vad gäller röstsamarbete, vetorättigheter eller andra överenskommelser eller rutiner som påverkar inflytandet över Nordax.

Såväl Nordic Capital som de andra aktörerna kommer att flagga upp sina respektive innehav i Nordax enligt reglerna i lagen om handel med finansiella instrument. Nordic Capital bedömer att flaggningarna kommer att skapa ett behov av ytterligare information på marknaden, och avser att lämna sådan information genom ett pressmeddelande enligt bifogat utkast (*uteslutet här*). Som framgår kommer pressmeddelandet inte innehålla någon information om till vilket pris book-buildingen har skett och inte heller något om avsikter eller överväganden rörande att senare lämna ett offentligt uppköpserbudande avseende Nordax. Det är inte uteslutet att det senare kan bli aktuellt att lämna ett offentligt uppköpserbudande, men inga kontakter med målbolaget om nödvändig due diligence eller i övrigt är tagna, så de övervägandena är i ett förhållandevis tidigt skede.

I takeover-reglerna, såväl punkt II.1 som punkt II.3, återfinns restriktioner kring avsiktsförklaringar om att lämna ett offentligt uppköpserbudande. Vidare har Aktiemarknadsnämnden i AMN 2007:30 kritiserat ett pressmeddelande rörande en book-buildingprocess (även om omständigheterna och texten i pressmeddelandet var väsentligen annorlunda då, liksom att takeover-reglerna ändrats sedan dess).

Mot ovanstående bakgrund önskar Nordic Capital att Aktiemarknadsnämndens besvarar följande frågor.

1. Utgör pressmeddelandet en överträdelse av takeover-reglerna vad gäller avsiktsförklaringar om att lämna ett offentligt uppköpserbudande?
2. Utgör pressmeddelandet en överträdelse av god sed på aktiemarknaden?

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).

Nämnden gör i det nu aktuella ärendet följande bedömning.

I punkten II.1 i takeover-reglerna föreskrivs att ett offentligt uppköpserbjudande får lämnas endast efter förberedelser, som utvisar att budgivaren har förmåga att genomföra erbjudandet. Beträffande skälen för bestämmelsen uttalas i kommentaren följande.

”Ett offentligt uppköpserbjudande påverkar normalt kursen på aktierna i målbolaget. I vissa fall påverkas också kursen på aktierna i budgivarbolaget. Ett erbjudande har därför stor betydelse för aktiehandeln, men det är också av betydelse för styrelsen och den verkställande ledningen i målbolaget och kan även få effekt på den i bolaget bedrivna verksamheten. Det är mot nu angiven bakgrund viktigt att ett erbjudande offentliggörs endast om budgivaren har en allvarligt menad avsikt att genomföra erbjudandet och har vidtagit noggranna förberedelser för att kunna göra detta. ”Indikativa bud” eller andra ”testballonger” är inte förenliga med reglerna som sådana eller de principer som reglerna vilar på. Det förutsätts att sådana pressmeddelanden, utan samband med läckage eller läckagerisk, inte förekommer utan Aktiemarknadsnämndens medgivande.”

Ett pressmeddelande med det innehåll som framgår av det till framställningen fogade utkastet, nämligen en faktaupplysning om att Nordic Capital har förvärvat en viss andel av aktierna i Nordax och har option att, efter Finansinspektionens tillstånd, förvärva ytterligare ett visst antal aktier från två andra namngivna ägare, vilket skulle leda till ett sammanlagt innehav om 29,9 procent av samtliga aktier och röster i Nordax och som inte anger till vilket pris aktierna förvärvats eller innehåller någonting om ytterligare förvärv eller ett eventuellt uppköpserbjudande, är enligt nämndens mening inte en sådan ”testballong” som åsyftas i kommentaren. Det planerade förfarandet strider därför inte mot takeover-reglerna och enligt nämndens mening inte heller i övrigt mot god sed på aktiemarknaden.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Ann-Christine Lindeblad (vice ordförande), Ramsay Brufer, Carl-Johan Pousette, Erik Sjöman och Joakim Strid.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog