

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2008:12**

**2008-05-12**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 8 maj 2008 en framställning från Cision AB. I framställningen ställs frågan om vid vilken tidpunkt målbolagsstyrelsens uttalande om ett lämnat uppköpserbjudande måste föreligga.

### **FRAMSTÄLLNINGEN**

I framställningen till nämnden anför följande.

Aktierna i Cision är noterade på OMX Nordiska Börs Stockholm, Mid Cap.

Genom pressmeddelande onsdagen den 30 april 2008 lämnade Cyril Acquisition AB (Cyril) ett erbjudande om förvärv av samtliga aktier och konvertibla vinstandelsbevis utgivna av Cision. Något senare samma dag kommenterade Cisions styrelse erbjudandet i ett kort pressmeddelande.

Ett utkast till erbjudandehandling tillhandahölls Cisions styrelse torsdagen den 1 maj inför ingivande till Finansinspektionen fredagen den 2 maj.

Måndagen den 5 maj offentliggjorde Cyril en erbjudandehandling avseende erbjudandet. Anmälningperioden löper från och med tisdagen den 6 maj till och med måndagen den 26 maj.

Det åligger nu styrelsen i Cision att offentliggöra sin uppfattning om erbjudandet och skälen till denna uppfattning. Styrelsen har anlitat investmentbanken Lazard AB för att avge en s.k. fairness opinion som underlag för sin bedömning av erbjudandet.

Styrelsen kommer att ha Lazards utlåtande tillgängligt i slutet av vecka 20 (16-17 maj) och har satt ut ett sammanträde att äga rum måndagen den 19 maj för att besluta i ärendet. Styrel-

sen kommer att offentliggöra sin uppfattning (inkl. engelsk översättning) morgonen därpå. Det är styrelsens avsikt att snarast meddela marknaden när styrelsens uttalande således kommer att ske.

Med hänsyn till att det i marknaden uttalats skilda meningar om tolkningen i aktuellt avseende av Aktiemarknadsnämndens uttalande 2004:21, önskar Cisions styrelse nu besked från nämnden i frågan om det är tillfyllest att styrelsens uppfattning offentliggörs genom meddelande och görs tillgängligt på Cisions hemsida på morgonen den 20 maj.

## ÖVERVÄGANDEN

Cision AB är bundet av OMX Nordiska Börs Stockholms Noteringsavtal. Av punkten 1.c i avtalet följer att Cision i egenskap av målbolag ska följa vad som gäller för målbolag enligt börsens regler rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ("Takeover-reglerna").

Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka och pröva frågor om undantag från Takeover-reglerna (punkten I.2).

I punkten II.14 Takeover-reglerna föreskrivs att målbolagets styrelse inom skäligen tid före acceptfristens utgång ska offentliggöra sin uppfattning om erbjudandet och skälen till denna uppfattning. I kommentaren har inte angivits exakt hur lång tid före acceptfristens utgång som styrelsens uttalande ska föreligga. I linje med bestämmelsens syfte anges i stället i kommentaren att det måste återstå så mycket av acceptfristen, att de aktieägare som valt att invänta uttalandet, har rimlig tid till förfogande för att utvärdera vad styrelsen uttalat. Det kan noteras att någon tidsangivelse inte heller finns i motsvarande bestämmelse i EG:s Takeover-direktiv (artikel 9).

I uttalandet AMN 2004:21 hade nämnden att ta ställning till en näraliggande fråga. Den handlade om tolkning av punkten IV.3 andra stycket i NBK:s dåvarande takeover-rekommendation (motsv. numera punkten III.3 andra stycket Takeover-reglerna) enligt vilken, i vissa uppköps-situationer, ett värderingsutlåtande ska tas in i erbjudandehandlingen eller läggas fram på annat sätt. I kommentaren till bestämmelsen uttalas med avseende på det senare fallet att ett of-

fentliggörande av värderingsutlåtandet ska ske i ”god tid” före acceptfristens utgång. Nämn- den fann den gången att kravet på ”god tid” var uppfyllt om värderingsutlåtandet – såsom i framställningen förutskickades skulle komma att ske – offentliggjordes senast två veckor före acceptfristens utgång.

Enligt Aktiemarknadsnämndens mening är det inte lämpligt att lägga fast en exakt tidsfrist som generellt ska gälla i dessa sammanhang. Ett offentliggörande bör dock normalt inte ske senare än två veckor i förväg. I det nu aktuella fallet har budgivaren valt kortast tillåtna ac- ceptfrist, tre veckor, och låtit acceptfristen börja löpa redan en vecka efter budets offentliggö- rande. Att under sådana omständigheter kräva att styrelsens utlåtande, som normalt baseras på underlag från utomstående expertis, ska föreligga senast två veckor före acceptfristens utgång skulle kunna innebära att styrelsen hade endast två veckor på sig för att reagera på erbjudan- det, inhämta underlag, ta ställning till detta och göra sitt uttalande. Det ska noteras att styrel- sens uttalande i enlighet med Takeover-direktivet numera också ska innehålla en redogörelse för styrelsens syn på vissa sysselsättningseffekter av erbjudandets genomförande.

Med hänsyn till vad som nu anförts får det anses vara i överensstämmelse med Takeover- reglerna att Cisions styrelse på det sätt som anges i framställningen på morgonen den 20 maj offentliggör sin uppfattning om Cyril Acquisitions erbjudande. Nämnden noterar i samman- hanget att Cisions styrelse avser att snarast meddela marknaden när styrelsens uttalande kommer att offentliggöras.

Det inträffade pekar på att, enligt nuvarande regelsystem, tiden från budets lämnande till ac- ceptfristen slut i vissa fall kan bli för kort för att aktieägarna ska få tillräckligt rådrum för att ta ställning till styrelsens uttalande. En översyn av reglerna kan vara motiverad.

I det konkreta fallet vore det från aktieägarnas synpunkt bra om budgivaren och målbolaget kunde finna former för att skapa ytterligare rådrum för aktieägarna.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (vice ordförande), Ulf Aspenberg, Jan-Mikael Bexhed, Arne Karlsson, Kajsa Lindståhl och Tor Marthin.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog