

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2009:12

2009-05-25

INLEDNING

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 23 april 2009 en framställning från NASDAQ OMX Stockholm AB (Stockholmsbörsen) med anledning av att AB Traction (Traction) genom ett pressmeddelande den 9 mars 2009 offentliggjort ett uppköpserbjudande av innebörd att bolagets helägda dotterbolag Traction Branding AB (Budgivaren) önskade för 29 kr per aktie förvärva samtliga aktier i Nilörngruppen AB (Målbolaget). En erbjudandehandling avseende erbjudandet beräknades bli offentliggjord omkring den 20 mars 2009 och fram till dess planerade Budgivaren eller Traction enligt pressmeddelandet att köpa Målbolagets aktier på marknaden till priset 29 kronor. Den 20 mars 2009 utfärdade Traction ett nytt pressmeddelande i vilket bolaget upplyste att detta var den sista dagen för bolaget att köpa Målbolagets aktier på marknaden till priset av 29 kronor.

I framställningen hemställer Stockholmsbörsen att Aktiemarknadsnämnden prövar huruvida det är förenligt med god sed på aktiemarknaden att en budgivare offentliggör att denne till fast pris – utan kvantitativa begränsningar – önskar köpa aktier innan en erbjudandehandling har offentliggjorts.

TRACTIONS YTTRANDE

Traction Branding AB har i yttrande över framställningen anfört följande.

Frågan som Traction ombeds yttra sig över kan svårligen besvaras eftersom frågan innehåller påståenden som inte överensstämmer med vad Traction faktiskt kommunicerat med marknaden. Det Traction kommunicerat med marknaden innan Erbjudandehandlingen offentliggjordes framgår av till yttrandet fogade flaggningsmeddelanden 2009-02-19, 2009-02-

23, 2009-03-09 och 2009-03-11 samt pressmeddelanden 2009-03-09 och 2009-03-20.

Tractions uppfattning är att förfarandet varit korrekt och i enlighet med god sed på aktiemarknaden i alla delar som berör budet på Nilörngruppen.

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 innebär att den som vill lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på Stockholmsbörsen måste följa börsens "Takeover-regler". Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden, vars uppgift är att verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, att tolka dessa regler.

Traction lade den 9 mars 2009 ett kontantbud på Nilörngruppen, som är noterat på Stockholmsbörsen. I enlighet med punkten II.3 Takeover-reglerna lämnades erbjudandet genom ett pressmeddelande ("Pressmeddelande I"). I pressmeddelandet, under rubriken "Erbjudandehandling och preliminär tidsplan", lämnades följande uppgifter:

"Erbjudandehandling avseende Erbjudandet beräknas offentliggöras omkring den 20 mars 2009. I anledning av att Traction och Budgivaren, genom närståenderegler, träffas av handelsförbud 30 dagar innan kvartalsrapporten i Nilörn, kommer acceptperioden att börja den 23 april 2009 och löpa till och med den 15 maj 2009. Dock planerar Budgivaren eller Traction, i tiden fram till det att perioden för handelsförbud börjar löpa senast den 20 mars 2009, att köpa i marknaden till priset 29 kronor per aktie."

Observera således att de aktieägare som önskar avyttra sina aktier i Nilörn och erhålla likvid inom tre dagar måste kontakta sitt kontoförande institut och begära försäljning senast den 20 mars 2009.

Redovisning och utbetalning av likvid för aktier som säljs inom ramen för Erbjudandet beräknas ske den 22 maj 2009.

Traction förbehåller sig rätten att förlänga acceptfristen om så skulle behövas”

I Traction's pressmeddelande den 20 mars 2009 (Pressmeddelande II) anfördes bl.a.:

”Med anledning av att Traction, genom dess helägda dotterbolag Traction Branding AB, på grund av närståenderegler, träffas av handelsförbud i 30 dagar innan kvartalsrapporten i Nilörngruppen AB, är den 20 mars 2009 (dagens datum) sista dagen för Traction att köpa aktier i marknaden till priset av 29 kronor.”

Aktiemarknadsnämnden gör följande bedömning.

Takeover-reglerna utgör ett självständigt regelverk som skall tillämpas av var och en som lämnar ett offentligt uppköpserbudande avseende aktier i ett bolag som är noterat på Stockholmsbörsen. Reglerna ger uttryck för vad som är god sed på aktiemarknaden i samband med sådana uppköpserbudanden.

Takeover-reglerna innebär bl.a. att budgivaren ska lämna erbjudandet genom ett pressmeddelande med visst innehåll (punkten II.3) och inom en viss tid därefter upprätta och offentliggöra en erbjudandehandling som närmare beskriver erbjudandet (punkten II.6, avsnitt IV samt Bilagan). Tiden för accept av erbjudandet får inte börja löpa förrän erbjudandehandlingen har offentliggjorts (punkten II.6 femte stycket).

I det nu aktuella fallet informerades Traction i Pressmeddelande I inte bara om erbjudandet utan dessutom om att Traction under visst tid – till samma pris som i erbjudandet och utan någon begränsning i fråga om kvantitet – avsåg att förvärva aktier i Nilörngruppen på marknaden.

Aktiemarknadsnämnden har tidigare behandlat ett liknande fall, AMN 1998:7. Det gällde ett bolag som via massmedia offentliggjort att det till fast pris och utan angivande av några preciserade begränsningar i fråga om tid eller kvantitet var berett att förvärva aktier i målbolaget över börsen. Aktiemarknadsnämnden uttalade att de då gällande takeover-reglerna (NBK:s rekommendation rörande offentliga uppköpserbudanden) i första hand fick anses ta sikte på förfaranden där köparen offentligt presenterar ett an-

bud som målbolagets aktieägare har att acceptera genom meddelande till köparen eller ett av denne anlitat värdepappersinstitut, men att ordalydelsen inte uteslöt att den tillämpades på andra förfaranden med karaktär av offentligt erbjudande. Syftet med prospektskyldigheten - att placerarna skall erhålla information på vilken de skall kunna grunda sina placeringsbeslut - fick också anses göra sig gällande på samma sätt vid en utfästelse att köpa aktier till ett visst pris över börs som vid mera traditionella tillvägagångssätt. Enligt nämndens mening medförde både ordalagen av och syftet med rekommendationen att ett sådant tillvägagångssätt som det då aktuella borde anses falla inom ramen för rekommendationens tillämpningsområde.

Ett liknande synsätt anlade Aktiemarknadsnämnden i ärendena AMN 2000:13 och 2001:17. Sistnämnda ärende gällde för övrigt Traction.

NBK:s rekommendation rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv har ersatts av Takeover-reglerna. Dessa har emellertid i nu aktuella hänseenden i allt väsentligt samma lydelse som rekommendationen och någon ändring i sak har inte varit avsedd.

I 1998 års fall hade köparen via massmedia offentliggjort att bolaget till fast pris och utan angivande av några preciserade begränsningar i fråga om tid eller kvantitet var berett att förvärva aktier i målbolaget över börsen. I det nu aktuella fallet har Traction offentliggjort sin vilja att köpa aktier i Målbolaget på marknaden till ett visst angivet pris genom ett pressmeddelande som också innehöll ett offentligt uppköpserbudande. AMN:s uttalande år 1998, att det inte är förenligt med god sed på aktiemarknaden att offentligt göra en utfästelse att till visst pris och utan kvantitativ begränsning köpa aktier i ett aktiemarknadsbolag innan en erbjudandehandling offentliggjorts, förlorar emellertid inte sin giltighet, om utfästelsen kombineras med ett offentligt uppköpserbudande utan erbjudandehandling.

Detta borde Traction, mot bakgrund av Aktiemarknadsnämndens ovan angivna uttalanden, ha förstått. Traction kan därför inte undgå kritik för utformningen av dels Pressmeddelande I i denna del, dels Pressmeddelande II.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Bo Svensson (ordförande), Marianne Lundius (vice ordförande), Jan-Mikael Bexhed, Lars Bredin, Peter Bäärnhielm, Kajsa Lindståhl, Jan Stenberg och Cecilia Vieweg.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Bo Svensson

Rolf Skog