

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2009:14

2009-05-25

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 22 maj 2009 en framställning från Mannheimer Swartling Advokatbyrå som ombud för ett bolag X. Framställningen rör dels [í], dels god sed på aktiemarknaden.

FRAMSTÄLLNING

Bolaget X förvärvade den 17 maj 2009 xx aktier i aktiemarknadsbolaget Y, representerande omkring 29 procent av samtliga aktier och röster i Y. [í]. X har därefter förvärvat ytterligare Y-aktier över börs. Y är noterat på NASDAQ OMX Stockholm.

X avser att begära att styrelsen för Y sammankallar extra bolagsstämma för styrelseval. X överväger även inom kort att förvärva ytterligare aktier i Y (Budpliktsförvärven). X förutser att Budpliktsförvärven kommer att utlösa en skyldighet för X att lämna ett offentligt uppköps-erbjudande till aktieägarna i Y enligt reglerna om budplikt (Budpliktsbudet). Det är X avsikt att omedelbart efter Budpliktsförvärven offentliggöra Budpliktsbudet.

[- - -]

Fråga om god sed på aktiemarknaden

X avser att begära att styrelsen för Y sammankallar extra bolagsstämma för val av ny styrelse i Y. Begäran sker på intet sätt i syfte att förhindra Y:s styrelse att lämna ett välgrundat uttalande avseende Budpliktsbudet (se AMN 2002:20). Begäran om extra bolagsstämma sker

vidare oberoende av om och när Budpliktsbudet lämnas, låt vara att X för närvarande har för avsikt lämna Budpliktsbudet någon vecka efter det att begäran om extra bolagsstämma skickats till Y:s styrelse.

Såvitt avser Y:s styrelses framtida sammansättning gör X följande bedömning. Y:s styrelse förväntas, genom styrelseval vid begärd extra bolagsstämma, få en sammansättning bestående av dels representanter för X, dels oberoende ledamöter. En minoritet av de stämموvalda ledamöterna förväntas utgöras av ledande befattningshavare i X. Resterande stämموvalda ledamöter, som således kommer att utgöra majoriteten av samtliga stämموvalda ledamöter, förväntas vara oberoende dels i förhållande till större ägare i bolaget, dels i förhållande till bolaget och bolagsledningen. I sammanhanget kan noteras att säljaren av aktieposten på 29 procent, Z, tidigare haft representation i Y:s styrelse genom två ledamöter.

Eftersom det i dagsläget bedöms att styrelsevalet kommer att äga rum under pågående Budpliktsbud och resultera i att X blir representerat i Y:s styrelse, avser X att behandla Budpliktsbudet enligt reglerna om s.k. management buy-outs. Detta innebär att X inte kommer att använda sig av kortast möjliga acceptfrist i Budpliktsbudet samt i övrigt verka för att Y:s styrelse ges tillräckligt rådrum att lämna ett välgrundat uttalande avseende Budpliktsbudet. Den minoritet av styrelseledamöterna i Y som förväntas vara ledande befattningshavare i X kommer inte att delta i Y:s styrelses behandling eller beslut i anledning av Budpliktsbudet. X utgår ifrån att även Y:s styrelse kommer att beakta reglerna om management buy-outs och därför inhämta ett utlåtande avseende skäligheten av vederlaget i Budpliktsbudet från en oberoende expert.

X hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig huruvida det är förenligt med god sed på aktiemarknaden att X under pågående Budpliktsbud, på sätt som beskrivits ovan, verkar för förändringar i Y:s styrelses sammansättning.

Med hänsyn till att framställan gäller planerade åtgärder som inte är allmänt kända hemställs att ansökan behandlas konfidentiellt och att Aktiemarknadsnämndens uttalande med anledning av framställan inte offentliggörs förrän åtgärderna vidtagits, gjorts allmänt kända av den som planerat respektive åtgärd eller på annat sätt blivit allmänt kända.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 5 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller och medge undantag från bestämmelserna i 3 kap. En ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 8 och 9 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att ge besked om huruvida budplikt gäller och att besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2007:17).

Om någon genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, ska denne enligt 3 kap. 1 § LUA omedelbart offentliggöra hur stort hans eller hennes aktieinnehav i bolaget är och inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).

Fråga 1

Fråga 2

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, beträffande ett erbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på NASDAQ OMX Stockholm (öStockholmsbörsenö) att Stockholmsbörsens regler rörande offentliga uppköpserbjudandenö (öTakeover-reglernaö) skall följas. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden, vars uppgift är att verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, att tolka dessa regler.

I punkten II.14 i Takeover-reglerna finns bestämmelser om uttalande av styrelsen i mål-

bolaget. Styrelsen skall inom skälig tid före acceptfristens utgång offentliggöra sin uppfattning om erbjudandet och skälen till denna uppfattning. Reglerna innehåller inga föreskrifter om val av styrelse under budperioden.

Som Aktiemarknadsnämnden konstaterat i uttalandet AMN 2002:20 är det av stor betydelse att ett målbolags styrelse kan avge ett uttalande till ledning för bolagets aktieägare avseende ett offentligt erbjudande. Denna grundsats skulle kunna sättas ur spel om en budgivare tog initiativ till att förändra målbolagets styrelse i syfte att förhindra att ett välgrundat uttalande av styrelsen framförs. Ett initiativ under pågående budperiod som har sådant syfte måste enligt nämndens mening anses strida mot god sed. Å andra sidan måste enligt nämndens åsikt en stor aktieägare i målbolaget oavsett om denne är budgivare eller ej o även efter ett offentligt erbjudande ha möjlighet att initiera en ändring av styrelsens sammansättning, om den bedöms vara av stor affärsmässig betydelse för bolaget.

Nämnden finner inte att de upplysningar som har lämnats i det nu aktuella fallet tyder på att syftet med en begäran från X:s sida om extra bolagsstämma i Y skulle vara att förhindra ett välgrundat styrelseuttalande, för det fall X skulle komma att lämna ett uppköpserbjudande avseende X:s aktier. Enligt nämndens mening har den aktuella situationen, vid ett sådant erbjudande, stora likheter med sådana utköpsliknande situationer som regleras i avsnitt III i Takeover-reglerna. X avser också, enligt framställningen, att vid ett eventuellt erbjudande förfara som om de reglerna är tillämpliga. Enligt nämndens mening kan X:s planerade agerande inte anses strida mot god sed på aktiemarknaden.

- - -

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.

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