

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2014:13**

**2014-03-25**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2014-04-04.*

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 21 mars 2014 en framställning från Baker & McKenzie Advokatbyrå i egenskap av juridisk rådgivare åt Petrogrand AB, org. nr 556615-2350. Framställningen rör tolkning av 5 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) avseende försvarsåtgärder i samband ett sådant erbjudande.

### **FRAMSTÄLLNING**

Den 22 januari 2014 offentliggjorde Shelton Petroleum AB (öSheltonö) ett offentligt erbjudande till aktieägarna i Petrogrand om att förvärva samtliga utestående aktier i Petrogrand. För varje aktie i Petrogrand erbjöds 0,44 aktie av serie B i Shelton.

Shelton har efter ordinarie acceptfrists utgång den 14 mars 2014 höjt budet, förklarat det ovillkorat samt fullföljt vid en acceptansnivå på cirka 25 procent. Acceptperioden har förlängts till och med den 28 mars 2014. Shelton har påbörjat utbetalning av vederlagsaktierna.

Shelton begärde den 19 mars 2014 att Petrogrands styrelse kallar till extra bolagsstämma för (i) entledigande av samtliga Petrogrands nuvarande styrelseledamöter och (ii) nyval av styrelse.

Den 21 mars 2014 offentliggjorde Petrogrand ett kontanterbudande om förvärv av samtliga aktier, konvertibler och teckningsoptioner i Shelton.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden uttalar huruvida Sheltons begäran om extra bolagsstämma i Petrogrand är en otillåten försvarsåtgärd mot Petrogrands erbjudande, även om den formellt vidtagits innan det erbjudandets offentliggörande. Om enbart begäran om kallelse till stämma inte skulle anses vara en otillåten försvarsåtgärd, önskas besked huruvida Sheltons eventuella åtgärd/åtgärder att, innan erbjudandet har förklarats ovillkorat, (i) rösta för sina aktier i Petrogrand på begärd extra bolagsstämma för beslut om ny styrelse och/eller (ii) rösta för beslut om ny styrelse och/eller (iii) rösta för annan liknande åtgärd på bolagsstämma (för att undvika att en ny begäran med smärre justerade förslag görs) är otillåten/otillåtna.

## ÖVERVÄGANDEN

I 5 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om försvarsåtgärder vid offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier i bl.a. ett svenskt bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige.

Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida en viss åtgärd står i strid med bestämmelserna. 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 lämna sådana besked (FFFS 2007:17).

Bestämmelserna är tillämpliga på Petrogrands uppköpserbjudande avseende aktier m.m. i Shelton.

I 5 kap. 1 § LUA föreskrivs att, om styrelsen eller verkställande direktören i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket LUA, på grund av information som härrör från den som avser att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i bolaget, har grundad anled-

ning att anta att ett sådant erbjudande är nära förestående, eller om ett sådant erbjudande har lämnats, får bolaget endast efter beslut av bolagsstämman vidta åtgärder, som är ägnade att försämra förutsättningarna för erbjudandets lämnande eller genomförande. Bestämmelsen, som har en motsvarighet i artikel 9 i EU:s takeover-direktiv syftar till att upprätthålla den i takeover-sammanhang grundläggande principen att ett uppköpserbjudande är en angelägenhet mellan budgivaren och aktieägarna i målbolaget och att målbolaget därför inte får vidta åtgärder som riskerar att förvägra aktieägarna möjligheten att ta ställning till erbjudandet (jfr bl.a. artikel 3, punkt c i takeover-direktivet).

I det nu aktuella fallet har Shelton i egenskap av aktieägare i Petrogrand ó utan att bolagsstämman i Shelton har godkänt det ó begärt att extra bolagsstämma sammankallas i Petrogrand. Denna begäran framställdes till Petrogrand innan Petrogrand hade offentliggjort sitt bud på Shelton. För att en åtgärd som vidtas innan ett bud har offentliggjorts ska träffas av 5 kap. 1 § krävs enligt bestämmelsen att styrelsen eller verkställande direktören på grund av information som härrör från den blivande budgivaren, har grundad anledning att anta att ett sådant erbjudande är nära förestående. Det har i framställningen inte påståtts att så varit fallet i fråga om Sheltons styrelse eller verkställande direktör. Det kan redan på den grunden konstateras att Sheltons begäran om extra bolagsstämma inte i sig är en otillåten försvarsåtgärd.

Frågan är då om Shelton, sedan Petrogrand nu lämnat sitt bud på Shelton, också kan delta i stämmans beslut om byte av styrelse i Petrogrand utan att bryta mot 5 kap. 1 § eller om det ska anses vara en åtgärd som är ägnad att försämra förutsättningarna för erbjudandets genomförande.

Enligt nämndens mening måste som utgångspunkt gälla att en stor aktieägare i ett målbolag ó oavsett om denne är budgivare eller ej ó även efter ett offentligt erbjudande har möjlighet att initiera en ändring av styrelsens sammansättning, om den bedöms vara av stor affärsmässig betydelse för bolaget (jfr tidigare bl.a. AMN 2009:14). I det nu aktuella fallet är visserligen omständigheterna något speciella eftersom målbolaget (Petrogrand) också lämnat ett uppköpserbjudande avseende samtliga aktier m.m. i budgivaren (Shelton) och det skulle kunna förhålla sig så att en på Sheltons initiativ nyvald styrelse i Petrogrand saknar incitament att aktivt verka för att budet på Shelton genomförs. Det innebär emellertid inte att bytet av styrelse i sig är ägnat att försämra förutsättningarna för erbjudandets genomförande. Petrogrands bud på

Shelton har redan lämnats och är därmed som utgångspunkt bindande för Petrogrand. Erbjudandet måste respekteras av Petrogrand även om styrelsens sammansättning skulle förändras. Styrelsen får inte dra tillbaka eller försämra erbjudandet annat än i enlighet med vederbörligen uppställda fullföljandevillkor eller gjorda förbehåll och endast under förutsättning att regelverket tillåter det. Enligt nämndens mening kan därför Shelton delta i ett beslut om att entlediga sittande och val av ny styrelse utan hinder av 5 kap. 1 § LUA.

[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 Johan Munck (ordförande), Ramsay Brufer, Peggy Bruzelius, Robert Ohlsson, Annika Poutiainen, Carl-Johan Pousette, och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog

### **Hur man överklagar**

Beslutet kan överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om beslutet har gått honom eller henne emot. Överklagandet ska göras skriftligt. I skrivelsen ska klaganden ange vilket beslut som överklagas och vilken ändring som begärs. Skrivelsen med överklagandet ska ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, ska överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.