

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2024:48

2024-05-21

[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 förevarande, offentliggjorda version har vissa uppgifter om berörda bolag uteslutits.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den [] en framställning från Advokatfirman Vinge på uppdrag av [] ("budgivaren"). Framställningen rör tolkning av Nasdaq Stockholms take-over-regler.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anför följande.

Budgivaren offentliggjorde den [] ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktierna i [] (målbolaget). Budgivaren har sedermera vid sidan om erbjudandet förvärvat aktier i målbolaget till budpriset. Budgivaren skulle vilja förvärva ytterligare målbolagsaktier till budpriset, men är förhindrad att göra detta utan att först erhålla vissa myndighetstillstånd. Budgivaren

undersöker därför möjligheten att förvärva aktier villkorat av erhållandet av sådana myndighetstillstånd. För att säljarna ska vara beredda att träffa avtal nu (vilket är vad budgivaren önskar), men invänta myndighetstillstånden innan förvärven genomförs och innan säljarna således erhåller betalning för sina aktier, kan budgivaren komma att behöva betala marknadsmässig räntekompensation till säljarna för tiden mellan avtalsingåendet och betalningen. Det enda syftet med detta är att kompensera säljarna för att de under denna period inte längre har möjlighet att disponera över de aktier de säljer men, på grund av budgivarens behov av myndighetstillstånd, inte heller erhåller och kan disponera över vederlaget.

Budgivaren menar att det ovan beskrivna arrangemanget är förenligt med kravet på likabehandling eftersom den betalning som säljarna erhåller utöver budpriset inte är något extra vederlag för aktierna utan just en marknadsmässig räntekompensation. Jämfört med hur det skulle sett ut i en vanlig, ovillkorad sidoaffär med omedelbart genomförande medför i det nu aktuella fallet budgivarens behov av myndighetstillstånd i realiteten att säljarna säljer aktierna men måste lämna en tids kredit avseende köpeskillingen.

Hemställan

Är det förenligt med kravet på likabehandling av aktieägare vid sidoaffärer att säljarna utöver en köpeskillning per aktie motsvarande budpriset erhåller marknadsmässig räntekompensation, eller skulle detta föranleda krav på villkorsanpassning enligt punkten II.14 i takeover-reglerna?

ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier. I 3 kap. finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 § efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller. En ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 5 och 6 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att ge besked om huruvida budplikt gäller (FFFS 2007:17).

Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbudande 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 uppköpserbudande avseende ett bolag med aktier noterade på Nasdaq Stockholm måste följa börsens takeover-regler. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2) och i övrigt uttala sig om vad som är god sed på aktiemarknaden.

Nämnden gör följande bedömning.

Om budgivaren, sedan ett erbjudande offentliggjorts, direkt eller indirekt förvärvar aktier i målbolaget (sidoaffär) och villkoren i sidoaffären är förmånligare för överlåtaren än villkoren i erbjudandet, ska budgivaren enligt punkten II.14 takeover-reglerna anpassa villkoren i erbjudandet därtill. I kommentaren till bestämmelsen uttalas att räntekompensation till övriga aktieägare för tidsfaktorn får, men inte behöver ges ut. Annorlunda uttryckt är en sidoaffärssäljares fördel av att få pengar direkt, mot att vederbörande ger upp aktierna direkt, godtagbar.

I det nu aktuella fallet handlar det om hur punkten II.14 bör tillämpas när sidoaffärssäljarna är beredda att förplikta sig till försäljningen av aktierna genast, men måste vänta på betalningen av budgivarrelaterade regulatoriska skäl, och därför vill ha marknadsmässig räntekompensation för mellantiden. Enligt nämndens mening skulle utgivandet av en sådan räntekompensation inte aktualisera en tillämpning av punkten II.14.

I behandlingen av detta ärende har deltagit Sten Andersson (ordförande),
Ramsay Brufer, Peter Bäärnhielm, Johan Danelius, Wilhelm Lüning och Carl-Johan Pousette.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog