

SULAUTUMISVASTIKKEEN LAATU

Keskuskauppa-kamarin yritys-kauppala-autakunta (jäljempänä ”yritys-kauppala-autakunta”) on antanut __.__.2009 arvopaperimarkkinalain 6 luvun 17 §:n nojalla seuraavan lausunnon.

1. Asian vireilletulo

Asia on tullut vireille yritys-kauppala-autakunnan omasta aloitteesta.

2. Tulkintakannanotto

Tarjouksen tekijä saattaa harkita sulautumista mahdollisena vaihtoehtoisena toimintamallina tilanteessa, jossa tarjouksen tekijä ei saa julkisen ostotarjouksen kautta haltuunsa yli yhdeksää kymmenesosaa (9/10) kohdeyhtiön osakkeista ja niiden tuottamasta äänimäärästä. Mikäli tarjouksen tekijän tarkoituksena on sulauttaa kohdeyhtiö itseensä tällaisessa tapauksessa, tieto tästä tulee julkistaa tarjousasiakirjassa. (Ks. suositus 24 ”Haltuunotto-toimenpiteet”, perustelut.)

Sulautumistilanteessa lähtökohtana on, että sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat voivat jatkaa vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajina. Yritys-kauppala-autakunta katsoo, että jos sulautumisessa tarjotaan vastikkeena muuta kuin vastaanottavan yhtiön osakkeita tähän on oltava erityinen syy. Tällöin järjestelystä on suositeltavaa pyytää yritys-kauppala-autakunnan lausunto.

3. Perustelut

Osakeyhtiö voi sulautua toiseen osakeyhtiöön, jolloin sulautuvan yhtiön varat ja velat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle ja sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat saavat sulautumisvastikkeena vastaanottavan yhtiön osakkeita. Sulautumisvastike saa olla myös rahaa, muuta omaisuutta ja sitoumuksia. (Ks. OYL 16:1.) Lähtökohtana sulautumisessa on yhdenvertaisuusperiaate huomioiden, että sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat jatkavat tai ainakin voivat halutessaan jatkaa vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajina. Jos sulautumisessa tarjotaan vastikkeena muuta kuin vastaanottavan yhtiön osakkeita, tähän on oltava erityinen syy. Tällöin järjestelystä on suositeltavaa pyytää yritys-kauppala-autakunnan lausunto. Julkisessa ostotarjouksessa tarjouksen tekijän

tarkoituksena on yleensä saada kohdeyhtiö kokonaan haltuunsa. Tarjouksen tekijä saattaa harkita sulautumista mahdollisena vaihtoehtoisena toimintamallina tilanteessa, jossa tarjouksen tekijä ei saa julkisen ostotarjouksen kautta haltuunsa yli yhdeksää kymmenesosaa (9/10) kohdeyhtiön osakkeista ja niiden tuottamasta äänimäärästä. Tällaisessa tilanteessa on kuitenkin kiinnitettävä erityistä huomiota kohdeyhtiön osakkeenomistajien riittävään tiedonsaantiin ja yhdenvertaiseen kohteluun.

Ostotarjoustilanteessa osakkeenomistajille voi olla tarjouksen arvioinnin kannalta tärkeää saada riittävästi tietoa tarjouksen tekijän kohdeyhtiötä koskevista suunnitelmista. Suosituksen 24 ja sen perustelujen mukaisesti mikäli tarjouksen tekijän tavoitteena on, saatuaan haltuunsa tarvittavan osuuden kohdeyhtiön osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, sulauttaa kohdeyhtiö itseensä, tarjouksen tekijän on julkistettava tätä koskeva tieto tarjousasiakirjassa. Tarjousasiakirjassa tulee myös kuvata sulautumisvastikkeen määrää ja laatua, jos se on mahdollista.

Yhdenvertaisuusperiaate tulee huomioida sulautumistilanteessa erityisesti silloin, kun sulautumisvastikkeena annetaan muuta kuin vastaanottavan yhtiön osakkeita. Jos muulla vastikkeella pyritään esimerkiksi estämään tiettyjä osakkeenomistajia pääsemästä vastaanottavan yhtiön osakkeenomistajiksi, menettely voi olla yhdenvertaisuusperiaatteen vastaista. Osakeyhtiölain perusteluista ilmenevällä tavalla rahavastikkeen käyttö saattaa olla tarpeen siltä osin, kuin osakkeiden vaihtosuhte muuten johtaisi murto-osaisten osakkeiden antamiseen. Osakkeiden vaihtosuhte ei ilman perusteltua syytä saa asettaa sellaiseksi, että sulautumisessa pienosakkeenomistajat saisivat pelkän rahavastikkeen suurempien osakkeenomistajien saadessa pääosin osakevastikkeen.

Keskuskauppakamarin yrityskauppala-autakunta

Matti J. Sillanpää
puheenjohtaja

Anne Horttanainen
sihteeri

Tähän päätökseen ei voi hakea muutosta valittamalla.

Lisätiedot: Lautakunnan sihteeri Anne Horttanainen
anne.horttanainen@chamber.fi
p. (09) 6969 6665

Lautakunnan sihteeri Jaakko Turunen
jaakko.turunen@chamber.fi
p. 040 552 7663