

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2007:43

2007-12-03

Detta uttalande är såvitt avser fråga 1 meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2006:4). Uttalandet offentliggjordes 2007-12-07.

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 26 november 2007 en framställning från Linklaters Advokatbyrå i egenskap av ombud för Borse Dubai Limited. Framställningen rör tolkning av reglerna om budplikt.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen till nämnden anføres följande.

Borse Dubai har lämnat ett offentligt erbjudande ("Erbjudandet") avseende samtliga aktier i OMX AB ("OMX") vars aktier är noterade på OMX Nordic Exchange Stockholm ("Stockholmsbörsen") med sekundärnoteringar på börserna i Helsingfors, Köpenhamn och Reykjavik. Stockholmsbörsen har bekräftat att Erbjudandet regleras exklusivt av det svenska regelverket för offentliga erbjudanden.

Innan Erbjudandet lämnades förvärvade Borse Dubai aktier motsvarande 4,9 procent av aktiekapitalet och rösterna i OMX. Samtidigt ingick Borse Dubai (Cayman) Limited, ett helägt dotterbolag till Borse Dubai, ett s.k. back-to-back-optionsavtal med HSBC Bank plc ("HSBC") som intermediär bank, avseende förvärv av 24,2 procent av aktiekapitalet och rösterna i OMX för 230 kronor eller det eventuellt högre budvederlag som kunde föreligga vid utgången av acceptfristen av Erbjudandet ("Optionsavtalen"). Optionsavtalen är villkorade av att betalning sker i Erbjudandet.

Borse Dubai och The Nasdaq Stock Market, Inc. har träffat en överenskommelse, för vilken de huvudsakliga villkoren redovisats i Aktiemarknadsnämndens uttalande 2007:32, vilken sedermera resulterat i ett avtal ("Transaktionsavtalet").

Optionerna kan enligt Optionsavtalen utnyttjas av Borse Dubai från och med den dag som erläggande av vederlag i Erbjudandet påbörjas och två dagar framåt. Vederlag för de aktier som förvärvats enligt Optionsavtalen ska erläggas tre dagar efter påkallandet. Borse Dubai anser att det förvärv av aktier som sker vid utnyttjande av Optionsavtalen sker genom Erbjudandet. Det finns emellertid en teoretisk risk för att förvärven ska anses ha skett efter och utanför Erbjudandet. Om så skulle vara fallet och Borse Dubai genom utnyttjande av Optionsavtalen passerar tröskeln 30 procent av rösterna i OMX, kommer enligt 3 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ("Takeoverlagen") budplikt att uppstå för Borse Dubai.

Enligt Borse Dubai talar följande omständigheter för att ett utnyttjande av optionerna får anses ha skett genom Erbjudandet:

- Optionsavtalen är villkorade av att betalning sker i Erbjudandet. Det vederlag som ska utges för aktierna motsvarar vederlaget i Erbjudandet.
- Fullföljandet av Erbjudandet är beroende av förvärven av aktier enligt Optionsavtalen, då dessa aktier ska räknas som en del av budgivarens innehav vid avgörande av om Erbjudandets villkor om viss anslutningsgrad har uppfyllts eller ej.
- Det finns inga sakliga eller ekonomiska skäl för att budplikt skall föreligga i den nu föreliggande situationen - målbolagsaktieägarna har getts möjlighet att överlåta sina aktier genom Erbjudandet. Optionsavtalen är kända för målbolagsaktieägarna genom att information om dess villkor lämnats i erbjudandehandlingen.

Transaktionsavtalet är engelskspråkigt och drygt 60 sidor långt. Borse Dubai har inte för avsikt att översätta hela Transaktionsavtalet till svenska. Enligt Borse Dubais uppfattning är det mer relevant för aktieägarna att erhålla en svenskspråkig sammanfattning av avtalet i erbjudandehandlingen än att hela avtalet skall biläggas på engelska. Avtalet i dess helhet avses gö-

ras tillgängligt på sätt som anges i erbjudandehandlingen, utan att avtalet formellt kommer utgöra del av erbjudandehandlingen. Enligt OMX Nordic Exchange Stockholms regler rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, bilaga, punkt 10, ska avtal i anledning av det offentliga erbjudandet i sin helhet tas med i erbjudandehandlingen.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att:

- 1) nämnden klarlägger huruvida förvärv av aktier enligt Optionsavtalen får anses ha skett genom Erbjudandet och, för det fall förvärv av aktier genom utnyttjande av Optionsavtalen skulle föranleda budplikt för Borse Dubai, medger Borse Dubai dispens från budplikten, samt
- 2) meddelar dispens från kravet på att i erbjudandehandlingen inta Transaktionsavtalet i dess helhet.

ÖVERVÄGANDEN

Fråga 1

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

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 4 och 5 §§ förordningen (1991:1007) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att ge besked om huruvida budplikt gäller (FFFS 2006:4).

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, 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 noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Syftet med bestämmelserna om budplikt är att erbjuda övriga aktieägare en möjlighet att lämna bolaget i samband med ett kontrollägarskifte. Detta syfte gör sig inte gällande om samtliga aktieägare redan fått möjlighet att genom ett offentligt uppköpserbjudande lämna bolaget.

Enligt 3 § skall därför bestämmelsen i 1 § inte tillämpas, om någon uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier genom ett offentligt uppköpserbjudande som avser samtliga aktier i bolaget.

Avgörande vid prövningen av om budplikt uppkommer för Borse Dubai när köptionerna utnyttjas blir därför om det förvärv av aktier som då sker skall anses vara en del av Erbjudandet. Varken den svenska regleringen, dess förarbeten eller den artikel i Takeover-direktivet som bestämmelsen går tillbaka på, ger något direkt svar på den frågan. Av betydelse vid prövningen är emellertid, som sökanden särskilt framhållit, att Optionsavtalen är villkorade av att betalning sker i Erbjudandet, att det vederlag som ska utges för aktierna motsvarar vederlaget i Erbjudandet och att fullföljandet av Erbjudandet är beroende av förvärven av aktier enligt Optionsavtalen. Vid en samlad bedömning finner Aktiemarknadsnämnden att Borse Dubais utnyttjande av köptionerna måste anses utgöra ett led i Erbjudandet och därför inte utlöser budplikt.

Fråga 2

Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbjudande lämnas endast av den som gentemot den börs eller auktoriserade marknadsplats där bolagets aktier är noterade har åtagit sig att bl.a. följa de regler som börsen eller marknadsplatsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det innebär, såvitt avser ett erbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på Stockholmsbörsen att "Stockholmsbörsens regler rörande offentliga uppköpserbjudanden" ("Takeover-reglerna") skall följas. Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 medge undantag från dessa regler.

Enligt 2 kap. 3 § LUA skall budgivaren inom fyra veckor från det att ett uppköpserbjudande har lämnats upprätta en erbjudandehandling och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av den. I 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF) finns vissa, grundläggande, bestämmelser om innehållet i en erbjudandehandling. En kompletterande och mer detaljerad reglering av innehållet i en erbjudandehandling finns i Takeover-reglerna.

Enligt punkten 10 i Bilagan till Takeover-reglerna skall avtal i anledning av det offentliga erbjudandet, t.ex. samgåendeavtal, i sin helhet tas in i erbjudandehandlingen. I det nu aktu-

ella fallet är avtalet mycket omfattande och avfattat på engelska. Avtalet torde sakna intresse för de allra flesta av erbjudandehandlingens adressater. Enligt nämndens mening torde syftet med regeln ifråga väl tillgodoses om Borse Dubai i erbjudandehandlingen i stället tar in en svensk sammanfattning, håller det kompletta avtalet lätt tillgängligt på en webbplats och i erbjudandehandlingen tydligt anger adressen till densamma. Enligt Aktiemarknadsnämndens mening föreligger i så fall förutsättningar att medge sådan dispens från Takeover-reglerna som Borse Dubai begär.

BESLUT

Borse Dubais utnyttjande av köpoptionerna utgör ett led i Erbjudandet och utlöser inte budplikt.

Borse Dubai medges dispens från kravet på att i erbjudandehandlingen ta in transaktionsavtalet. Dispensen är villkorad av att Borse Dubai i erbjudandehandlingen tar in en svensk sammanfattning av avtalet, håller det kompletta avtalet lätt tillgängligt på en webbplats och i erbjudandehandlingen tydligt anger adressen till densamma.

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 skall därför tills vidare inte offentliggöras.

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av direktören.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

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 skall ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, skall överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.