

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2007:28

2007-08-09

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 8 augusti 2007 en framställning från Setterwalls Advokatbyrå som ombud för KappAhl Holding AB.

BAKGRUND

I framställningen till nämnden anför följande.

KappAhl Holding AB (publ) ("KappAhl") överväger att lämna ett kontant offentligt uppköps-erbjudande ("Erbjudandet") till aktieägare i AB Lindex ("Målbolaget"), vars aktier är noterade vid OMX Nordiska Börs Stockholm ("OMX").

Av Målbolagets senaste bolagsstyrningsrapport framgår att Målbolaget vid extra bolagsstämman den 26 juni 2006 har antagit ett optionsprogram, innefattande tre teckningsoptionsserier (2006/2010, 2006/2011 och 2006/2012) med årlig tilldelning 2007, 2008 och 2009, samt med teckning av aktier enligt respektive serie i oktober 2010, 2011 respektive 2012. Teckningskursen vid utnyttjande av teckningsoptionerna ska utgöra 115 procent av den genomsnittliga volymvägda betalkursen i Målbolaget under en mätperiod för respektive serie. För optionsserie 2006/2010 är mätperioden den 3 september till den 14 september 2007, och för senare serier är mätperioderna i september 2008 respektive i september 2009. Programmet innebär att anställda erbjuds att förvärva sammantaget högst 2.250.000 teckningsoptioner, vilka vardera ger rätt att förvärva en aktie i bolaget. I detta sammanhang har antagits att de personaloptioner som beskrivs ingå programmet i grunden utgörs av teckningsoptioner och att således samtliga optioner i programmet tekniskt utgörs av eller baseras på teckningsoptioner.

Då den första tilldelningen av optioner synes vara avsedd att äga rum tidigast under slutet

av september 2007 innehas såvitt kan förstås samtliga optioner av det helägda dotterbolaget Lindex Financial Services. Dotterbolaget torde på grund av sina åtaganden under optionsprogrammet vara förhindrat att acceptera ett erbjudande avseende optionerna.

Om Erbjudandet i enlighet med nu aktuell tidsplan offentliggörs före mätperioden för fastställande av teckningskursen påbörjats samt teckning och tilldelning av optioner därefter ändå skulle ske, skulle det vara högst osannolikt att optionerna skulle ha något värde. Teckningskursen skulle då med all sannolikhet överstiga Erbjudandets värde och eftersom villkor för teckningsoptioner normalt innebär att sista dag för utnyttjande tidigareläggs vid tvångsinlösen efter ett fullföljt offentligt erbjudande skulle optionerna aldrig bli ”in the money”.

KappAhl noterar att Bolagsverket saknar uppgift om registrering av beslutet den 26 juni 2006 om emission av teckningsoptioner. Utöver vad som framgår av informationen i bolagsstyrningsrapport och vissa stämmoförslag är varken optionsprogrammets status eller de närmare villkoren för programmet och tilldelningen i detsamma kända för KappAhl. Med hänsyn till nämnda oklarheter samt de ovan redovisade tidsaspekterna är det inte möjligt för KappAhl att före Erbjudandets offentliggörande beräkna ett skäligt värde för de aktuella teckningsoptionerna.

Det är KappAhls avsikt att i diskussion med Målbolagets ledning efter offentliggörandet av Erbjudandet efterfråga mer information och finna en lösning i syfte att garantera eventuella innehavare av i Målbolaget utgivna teckningsoptioner en skälig och likvärdig behandling. KappAhl noterar att det kan finnas flera tänkbara lösningar för att uppnå nämnda syfte. Oavsett vilken lösning som realiserats så bör åtgärderna lämpligen vidtas först efter offentliggörandet av Erbjudandet.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att KappAhl mot den nu angivna bakgrunden medges undantag från skyldighet att, enligt punkten II.9 i Stockholmsbörsens regler rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (”Takeover-reglerna”), inkludera av Målbolaget utgivna teckningsoptioner i Erbjudandet, även om prissättningen av

dess instrument skulle kunna väsentligt påverkas av att noteringen av de aktier som omfattas av Erbjudandet upphörde. Det hemställs vidare att framställningen behandlas konfidentiellt.

ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier. Lagen är tillämplig på ett sådant uppköpserbjudande som beskrivs i framställningen till nämnden.

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.

Av punkten II.9 i Takeover-reglerna följer att ett uppköpserbjudande avseende aktier alltid måste omfatta även andra av målbolaget utgivna finansiella instrument som är relaterade till aktierna, om prissättningen av dessa instrument väsentligt påverkas av aktiernas prissättning. Det innebär att ett uppköpserbjudande typiskt sett också skall omfatta av målbolaget utgivna konvertibler och teckningsoptioner. Vederlaget för sådana instrument skall vara skäligt.

Syftet med regeln att ett uppköpserbjudande skall omfatta även till aktien relaterade instrument är att innehavarna av sådana instrument inte skall behöva riskera att efter ett förvärv av aktierna i bolaget bli sittande med ett instrument kopplat till onoterade aktier som uteslutande eller näst intill uteslutande innehas av budgivaren. Detta syfte gör sig uppenbarligen inte gällande om teckningsoptionerna innehas av ett helägt dotterbolag till målbolaget (jfr AMN 2006:59 och 2007:21). Om så skulle visa vara fallet med teckningsoptionerna i Lindex finns förutsättningar för att på den grunden bevilja dispens i enlighet med vad som yrkas i framställningen såvitt avser de optionerna. I enlighet med vad nämnden tidigare uttalat finns det inte heller någonting som hindrar att syftet bakom den aktuella bestämmelsen uppnås på något annat sätt, om detta garanterar innehavarna av instrumenten i fråga en likvärdig behand-

ling (jfr bl.a. AMN 2004:24 och 2007:21). Sammantaget anser nämnden därför förutsättningar föreligga för att bevilja dispens i enlighet med vad som yrkas i framställningen såvitt avser de aktuella teckningsoptionerna i Lindex. Budgivaren bör åläggas att rapportera till nämnden hur frågan om teckningsoptionerna slutligen hanterades.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de ovan angivna förutsättningarna, KappAhl Holding AB dispens från skyldigheten i punkten II.9 i Stockholmsbörsens regler rörande offentliga uppköpserbudanden, att i det aktuella erbjudandet avseende aktierna i AB Lindex inkludera de teckningsoptioner som omfattas av det optionsprogram som bolaget antog den 26 juni 2006, även om prissättningen av dessa instrument skulle kunna väsentligt påverkas av att noteringen av de aktier som omfattas av Erbjudandet upphörde. Dispensen är vidare villkorad av att KappAhl Holding AB rapporterar till nämnden hur frågan om teckningsoptionerna slutligen hanterades.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Rolf Skog