

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2013:35

2013-09-03

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 1 september 2013 en framställning från Linklaters Advokatbyrå på uppdrag av Lambros Overseas S.A. och OJSC Alliance Group (öKlientenö). Framställningen rör tolkning av NASDAQ OMX Stockholms regler rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden och god sed på den svenska aktiemarknaden vid samgående mellan två utländska bolag genom en öamalgamationö eller ett öscheme of arrangementö.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anføres i huvudsak följande.

Alliance Oil Company Ltd. (öAOCö) är registrerat i Bermuda och bedriver sin verksamhet genom dotterbolag huvudsakligen i Ryssland och Kazakstan. Depåbevis för AOC:s stam- respektive preferensaktier är upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm, vilken är den enda reglerade marknaden som depåbevisen handlas på. Detta innebär att bl.a. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden och Takeover-reglerna skulle vara tillämpliga om AOC:s depåbevis blir föremål för ett offentligt uppköpserbjudande. Klienten äger direkt eller indirekt tillsammans med närstående bolag, per dagens datum, totalt 43,2% av aktiekapitalet och 44,5% av röstetalet i AOC och är därmed bolagets största depåbevisinnehavare.

Klienten är intresserad av att förvärva övriga depåbevis i AOC och avser med anledning av detta begära extra bolagsstämma i AOC, varvid depåbevisinnehavarna kommer ombedas att

rösta om en s.k. öamalgamation eller alternativt ett öcourt-approved scheme of arrangement enligt enlighet med bermudisk lag, beroende på vilken transaktionsstruktur parterna finner lämpligast. Klienten avser att genomföra transaktionen genom ett nybildat helägt icke-svenskt bolag. Samtliga övriga depåbevisinnehavare i AOC kommer vid sådan amalgamation eller scheme of arrangement erbjudas kontant ersättning i utbyte mot sina depåbevis. Klienten avser att erbjuda samtliga depåbevisinnehavare för respektive aktieslag i AOC likvärdigt vederlag beroende på aktieslag samt erlægga en premie för depåbevisen jämfört med aktuella slutkurser för respektive depåbevislag.

Planerad transaktionsstruktur

Nedan följer en kort beskrivning av de planerade alternativa transaktionsstrukturerna enligt bermudisk lag.

Alternativ A - amalgamation

Enligt bermudisk lag kan två eller flera bolag amalgameras och fortleva som ett bolag. Effekten av en amalgamation är att de amalgamerande bolagens tillgångar och skulder blir tillgångar och skulder i det amalgamerade bolaget som amalgamationen resulterar i. Ett amalgamationsavtal måste ingås av de amalgamerande bolagen och godkännas av aktieägarna i respektive bolag.

Enligt lag krävs, såvida inte bolagsordningen föreskriver annat, att aktieägare representerande minst 75% av de avgivna rösterna biträder beslutet att genomföra amalgamationen, varvid det för beslutsföret krävs att minst två personer som tillsammans företräder minst 1/3 av samtliga aktier i bolaget, personligen eller genom fullmakt, deltar vid bolagsstämman (omröstning sker normalt gemensamt för samtliga aktieslag, såvida amalgamationsavtalet inte innehåller bestämmelser som förändrar rättigheterna för ett aktieslag, varvid omröstning istället ska ske var för sig för respektive aktieslag). Enligt bermudisk lag har förvärvaren rätt att delta i omröstningen för amalgamationen om denne äger aktier målbolaget.

Efter att amalgamationsavtalet har godkänts av aktieägarna ansöker det amalgamerade bolaget om registrering hos Bermuda Registrar of Companies, som utfärdar ett intyg avseende amalgamationen. Till ansökan ska bl.a. bifogas ett solvensintyg vari bekräftas att borgenärens ställning inte försämras till följd av amalgamationen eller att kallelse skickats till samtliga kända borgenärer och att ingen av dessa invänt mot amalgamationen.

Aktieägarna i det förvärvade bolaget kan, såsom i det aktuella fallet, erbjudas enbart kontant ersättning för sina aktier. Aktieägare som inte röstat för amalgamationen och som anser att

de inte har blivit erbjudna skälig ersättning för sina aktier har rätt att, inom en månad från kallelsen till bolagsstämman avseende amalgamationen, vända sig till domstol för en bedömning av beloppets skälighet. Förvärvaren måste i sådana fall betala aktieägaren det av domstolen fastställda beloppet ó eller mellanskillnaden om aktieägaren redan erhållit ett delbelopp för aktierna ó inom en månad från domstolsbeslutet eller avsluta amalgamationen.

Alternativ B ó court-approved scheme of arrangement

Ett s.k. court-approved scheme of arrangement kan enligt bermudisk lag användas för olika syften, men i det aktuella fallet skulle det användas för Klientens förvärv av övriga depåbevis i AOC.

Enligt lag krävs att aktieägare representerande minst 75 % av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädna vid bolagsstämman, för respektive aktieslag, biträder beslutet att genomföra court-approved scheme of arrangement. Enligt bermudisk lag har förvärvaren rätt att rösta för sina aktier på bolagsstämman.

Efter aktieägarnas godkännande hänskjuts beslutet om scheme of arrangement till domstol för verkställande. Trots att skiljaktiga aktieägare saknar uttrycklig lagstadgad värderingsrätt under scheme of arrangement har samtliga personer som påverkas av scheme of arrangement rätt att delta vid domstolsförhandlingarna och göra sin åsikt hörd, vilket domstolen beaktar i sin handläggning av ärendet.

Domstolen verkställer beslutet om scheme of arrangement endast om det anses skäligt. Som del i skälighetsbedömningen tar domstolen hänsyn till om sammansättningen av de aktieägare som godkände beslutet skäligen är representativ för aktieägarna i bolaget samt att det finns ett gemensamt intresse mellan de olika aktieslagen ó om det finns väsentliga skillnader mellan olika aktieägargrupperns intressen kan deras innehav behandlas som olika aktieslag vid omröstningen rörande ett scheme of arrangement. Det finns även en möjlighet för domstolen att inte verkställa beslutet om aktieägare som representerar mer än 10 % av aktierna röstar mot förslaget.

Om beslutet verkställs av domstolen registreras en kopia av domstolsbeslutet hos Bermuda Registrar of Companies, varefter beslutet vinner laga kraft och binder samtliga aktieägare (inklusive de som röstat mot förslaget eller avstått från att rösta), vilket resulterar i att samtliga aktier i målbolaget kan förvärfas utan ytterligare åtgärder från aktieägarna.

Exempel på liknande transaktioner

Det finns ett flertal exempel där bermudiska bolag med värdepapper noterade på världsledande börser förvärvats genom en amalgamation och i Norge förvärvades t.ex. Floatel International Ltd, noterat vid Oslobörsen, genom amalgamation med Aqua Pellenteque Ltd, ett nybildat bermudiskt bolag som ägdes av ett konsortium inkluderande Wideluck Enterprises Limited. Ett s.k. Heads of Agreement och amalgamationsavtal undertecknades i samband härmed i augusti 2011. Bolagsstämman godkände amalgamationen den 5 september 2011, vilken verkställdes den 9 september 2011 med efterföljande avnotering från Oslobörsen den 11 september 2011.

I ett liknande fall förvärvades Seajacks International Ltd., noterat på Oslo Axess-börsen genom amalgamation år 2010 av ett bolag kontrollerat av Riverstone LLC och ledande befattningshavare i målbolaget. Transaktionen genomfördes på ett liknande sätt som för Floatel International Ltd. och amalgamationsavtalet och en amalgamationsplan undertecknades den 18 december 2009, varefter aktieägarna godkände amalgamationen på bolagsstämma den 11 januari 2010. Kort därefter verkställdes beslutet och avnoteringen genomfördes.

Övergripande om genomförande av transaktionen

Klienten kommer att följa AOC:s bolagsordning, tvingande bermudisk lag och eventuella särskilda instruktioner från AOC:s bolagsstämma, oavsett om transaktionen genomförs enligt alternativ A eller alternativ B.

Klienten kommer även att vara transparent och hålla depåbevisinnehavarna och marknaden fullt informerade samt efterleva den generella informationsskyldigheten som skulle gälla om den tilltänkta transaktionen istället varit utformad som ett offentligt uppköpserbjudande enligt Takeover-lagen. Klienten ska bl.a. förbereda och till depåbevisinnehavarna distribuera ett informationsdokument som, såtillvida det bedöms lämpligt, motsvarar informationskraven i

kap. 2a § 2 i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och regel II.3 i Takeover-reglerna samt de krav som ställs i AOC:s bolagsordning och den bermudiska aktiebolagslagen. Klienten kommer i samband härmed även att förbereda relevanta pressmeddelanden och annan information som bedöms nödvändig samt offentliggöra sådan information till depåbevisinnehavarna och marknaden på ett icke-diskriminerade sätt. All sådan information kommer att publiceras på AOC:s webbplats och en kopia därav kommer att skickas till Aktiemarknadsnämnden, NASDAQ OMX Stockholm och Finansinspektionen.

Även om AOC:s bolagsordning föreskriver en kallelseperiod om minst två veckor för extra bolagsstämma kommer Klienten föreslå att kallelseperioden i detta fall ska vara tre eller fyra veckor, beroende på om transaktionen anses vara en s.k. ömanagement buy-out, vilket är i linje med den tidsplan som gäller enligt Takeover-reglerna.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden bekräftar att handlingsalternativ A och B inte strider mot Takeover-reglerna eller god sed på den svenska aktiemarknaden.

ÖVERVÄGANDEN

Varje åtgärd av ett svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en reglerad marknad eller av en aktieägare i ett sådant bolag, som avser eller kan vara av betydelse för en aktie i ett aktiemarknadsbolag kan bli föremål för nämndens bedömning. Detsamma gäller i fråga om utländska aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en reglerad marknad i Sverige, i den utsträckning åtgärden ska bedömas enligt svenska regler.

AOC är ett bolag med hemvist i Bermuda, vars aktier, genom depåbevis, är upptagna till handel vid Nasdaq OMX Stockholm. Klienten, som idag innehar omkring 43 % av aktierna och 45 % av rösterna i AOC, avser att begära extra bolagsstämma i AOC och föreslå stämman att rösta för en s.k. öamalgamation eller ett öcourt-approved scheme of arrangement i enlighet med bermudisk lag. I överensstämmelse med vad Aktiemarknadsnämnden tidigare har anfört i tidigare ej offentliggjorda uttalanden, senast AMN 2012:04, anser sig nämnden

inte, från synpunkten av god sed på aktiemarknaden, kunna ställa några krav på ett sådant beslut utöver vad som följer av den lagen. Från synpunkten av god sed på den svenska aktiemarknaden, där aktierna är föremål för handel, vill nämnden endast understryka vikten av att aktieägarna informeras om den planerade åtgärden på ett sätt som så nära som möjligt ansluter till hur informationen skulle ha lämnats om motsvarande åtgärd planerades i ett svenskt aktiemarknadsbolag.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

/Rolf Skog