

# Aktiemarknadsnämnden

## Aktiemarknadsnämndens uttalande 2006:45

2006-11-18

### **Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 15 november 2006 en framställning från advokatfirman Vinge som ombud för Check Point Software Technologies Limited.**

#### **BAKGRUND**

I framställningen till nämnden anför följande.

Check Point Software Technologies Limited ("Budbolaget") överväger att direkt eller genom ett svenskt aktiebolag lämna ett offentligt uppköpserbjudande ("Erbjudandet") avseende aktierna i Protect Data AB ("Målbolaget").

Målbolaget har fem utestående optionsprogram. Två av dessa (beslutade 2005 respektive 2006) riktar sig primärt till anställda i Sverige. Deltagarna i dessa två program har erbjudits att till marknadspris förvärva fritt överlåtbara teckningsoptioner i Målbolaget. I den mån prissättningen av dessa teckningsoptioner skulle kunna väsentligt påverkas av att noteringen av de aktier som omfattas av Erbjudandet upphörde, avser Budbolaget erbjuda skäligt vederlag för teckningsoptionerna inom ramen för Erbjudandet. Dessa teckningsoptioner berörs alltså inte av denna dispensansökan.

De återstående tre optionsprogrammen (beslutade 2003, 2005 respektive 2006) är personaloptionsprogram som primärt riktar sig till anställda i USA. Deltagarna i dessa tre program har - i enlighet med övergripande villkor i så kallade Stock Option Plans och villkoren i individuella Stock Option Agreements - tilldelats optioner (stock options) berättigande till förvärv av aktier i Målbolaget. Optionerna är inte överlåtbara och förutsätter bland annat intjäning över tiden (så kallad vesting) för att kunna utnyttjas. Leverans av aktier enligt dessa tre program har säkrats genom utgivande av teckningsoptioner i Målbolaget. Teckningsoptionerna innehas av ett dotterbolag till Målbolaget. I samband med intjäning överförs dock erforderligt antal teckningsoptioner till respektive deltagare i programmen. Såvitt kan bedömas omfattas emellertid de på detta sätt överförda teckningsoptionerna allttjämt av den ovannämnda inskränkningen i överlåtbarheten. Vidare skall det individuellt bestämda lösenpris (strike price), som följer av respektive deltagares Stock Option Agreement, erläggas vid utnyttjande av optionen oaktat att lösenpriset enligt själva teckningsoptionen är lägre.

Såvitt avser de teckningsoptioner som dotterbolaget allttjämt innehar, torde dotterbolaget - på grund av sina åtaganden inom ramen för programmen - vara förhindrat att acceptera ett erbjudande avseende teckningsoptionerna. Såvitt avser de teckningsoptioner som i samband med intjäning (vesting) överförs till deltagare i programmen, torde deltagarna - på grund av gällande överlåtbarhetsinskränkningar - också vara förhindrade att acceptera ett erbjudande avseende teckningsoptionerna.

Det är Budbolagets avsikt att - i samråd med Målbolagets styrelse och ledning - finna en lösning som medför att deltagarna i de ifrågavarande tre programmen behandlas skäligt. En sådan lösning kan exempelvis innebära att deltagarna erbjuds att efterge sina rättigheter inom ramen för existerande program mot att i stället få delta i Budbolagets motsvarande program. Alternativt kan deltagarna komma att erbjudas kontant kompensation. Oavsett vilken lösning som väljs, vidtas lämpligen de erforderliga åtgärderna först efter offentliggörandet av Erbjudandet.

Någon skyldighet att låta Erbjudandet omfatta ovannämnda så kallade stock options, som inte utgör finansiella instrument, finns inte. De teckningsoptioner som utgivits inom ramen för programmen är däremot, som sådana, finansiella instrument. 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 noterade aktier som uteslutande eller näst intill uteslutande innehas av budgivaren.

Mot denna bakgrund ansöker Budbolaget om dispens från skyldigheten i punkten II.9 i Takeoverreglerna att lämna ett erbjudande till innehavarna av de teckningsoptioner i Målbolaget vilka utgivits inom ramen för de ovannämnda tre personaloptionsprogrammen, även om prissättningen av dessa instrument skulle kunna väsentligt påverkas av att noteringen av de aktier som omfattas av Erbjudandet upphörde.

## 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 1.2 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 dessa instrument väsentligt påverkas av aktiernas prissättning. Det innebär att ett uppköpserbjudande typiskt sätt 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 noterade aktier som uteslutande eller näst intill uteslutande innehas av budgivaren. Som Aktiemarknadsnämnden konstaterade i uttalandet 2006-24 finns det emellertid ingenting som hindrar att detta syfte uppnås på något annat sätt, om detta garanterar innehavarna av instrumenten i fråga likvärdig behandling. Nämnden anser därför

förutsättningar föreligga för att bevilja dispens i enlighet med vad som yrkas i framställningen. Några skäl som talar emot en sådan dispens föreligger inte.

---

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Ragnar Boman