

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2007:32

2007-09-17

Detta uttalande är såvitt avser frågorna 5-7 meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2006:4). Uttalandet offentliggjordes 2007-09-20.

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 17 september en 2007 en framställning från Linklaters LLP och Advokatfirman Cederquist som ombud för Borse Dubai Limited ("Borse Dubai") och NASDAQ Stock Market, Inc ("NASDAQ").

I framställningen ställs vissa frågor i anledning av en tilltänkt överenskommelse mellan Borse Dubai och NASDAQ om den fortsatta hanteringen av respektive parts offentliga uppköpserbjudande avseende aktierna i OMX AB.

Framställning

I framställning till nämnden anføres följande.

1 Bakgrund

1.1 Konkurrerande erbjudanden

Den 25 maj 2007 offentliggjorde NASDAQ och OMX AB (publ) ("OMX") gemensamt att bolagen hade träffat ett avtal ("Transaktionsavtalet") om ett samgående mellan bolagen, genom ett offentligt uppköpserbjudande från NASDAQ avseende samtliga aktier i OMX ("NASDAQs Erbjudande"). På morgonen den 9 augusti 2007 offentliggjorde Borse Dubai att man var i färd med att förvärva aktier i OMX inom ramen för en "stake-building"-process från vissa utvalda investerare för 230 kronor och att ingå optionsavtal avseende förvärv av aktier i OMX för 230 kronor. Borse Dubai förvärvade aktier motsvarande 4,9 procent av aktiekapitalet och rösterna i OMX för 230 kronor per aktie. Vidare ingick Borse Dubai (Cayman) Limited, ett helägt dotterbolag till Borse Dubai, ett s.k. back-to-back-optionsavtal med HSBC Bank plc ("HSBC") som i egenskap av intermediär bank har ingått optionsavtal med motparter 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 Borse Dubais Erbjudande (enligt definition nedan) ("Optionsavtalen"). Den 17 augusti 2007 offentliggjorde Borse Dubai att man lämnade ett konkurrerande offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i OMX ("Borse Dubais Erbjudande"). NASDAQs erbjudande och Borse Dubais Erbjudande benämns i det följande "Erbjudandena". NASDAQ äger för närvarande inga OMX-aktier.

1.2 Överenskommelse mellan NASDAQ och Borse Dubai

NASDAQ och Borse Dubai förhandlar om att ingå ett bindande s.k. term sheet ("Överenskommelsen") som lägger fast de grundläggande villkor i enlighet med vilka NASDAQ och Borse Dubai är ense om att de slutliga gemensamma målen för parterna vad avser Erbjudandena och vissa ägandefrågor avseende andra börser är att: (i) NASDAQ skall bli ägare till minst 66,67 procent av aktierna i OMX, (ii) Borse Dubai skall bli ekonomiskt berättigad ägare (Eng. *beneficial owner*) till 60 561 515 aktier i NASDAQ vilket motsvarar 28,4 procent av alla aktier i NASDAQ, ("NASDAQ-aktierna") (varav aktier motsvarande 19,99 procent av alla aktier i NASDAQ skall ägas av Borse Dubai direkt, och de återstående aktierna skall ägas av en s.k. trust (med Borse Dubai som ekonomiskt berättigad (Eng. *beneficiary*)), och (iii) NASDAQ skall investera i och därigenom förvärva en betydande ägarandel om cirka 30 procent av aktierna i Dubai International Financial Exchange Limited ("DIFX"), som ägs av Borse Dubai¹ ("DIFX-transaktionen"). Punkterna (i)–(iii) ovan benämns gemensamt de "Globala Börstransaktionerna".

De Globala Börstransaktionerna kommer att offentliggöras omedelbart efter det att NASDAQ och Borse Dubai har undertecknat Överenskommelsen. Avsikten är att den bindande Överenskommelsen, som reglerar villkoren för de Globala Börstransaktionerna, skall undertecknas under vecka 38 (som börjar den 17 september 2007).

För att uppnå de gemensamma målen har NASDAQ och Borse Dubai överenskommit att Erbjudandena skall kvarstå, men att acceptfristerna enligt Erbjudandena inte skall börja löpa före Upphörandedagen (enligt definition nedan), bortsett från att acceptfristen enligt Borse Dubais Erbjudande skall börja löpa omedelbart från och med Utlösandedagen (enligt definition nedan).

Om Utlösandedagen (enligt definition nedan) inträffar kommer Borse Dubai att: (i) godta accepter avseende OMX-aktier enligt Borse Dubais Erbjudande, (ii) så snart som möjligt efter att Borse Dubais Erbjudande avslutats påkalla förvärv av aktier enligt Optionsavtalen, samt (iii) omedelbart efter det att vederlag enligt Borse Dubais Erbjudande erlagts, i en privat transaktion överlåta alla Borse Dubais aktier i OMX till NASDAQ ("OMX-förvärvet") för ett vederlag bestående av dels 60 561 515 nyemitterade aktier i NASDAQ, dels kontant ersättning om 11 376 547 722 kronor, d.v.s. det totala vederlaget enligt NASDAQs Erbjudande. Detta vederlag förutsätter att Borse Dubai säljer 100 procent av aktierna i OMX till NASDAQ. I annat fall kommer den kontanta delen av vederlaget att reduceras pro rata för att spegla den aktuella procentandelen aktier i OMX som Borse Dubai har överlåtit till NASDAQ.

På Utlösandedagen kommer NASDAQ att återkalla sitt Erbjudande eftersom villkoret avseende 90 procents anslutning inte kan uppfyllas mot bakgrund av de förhållanden som redovisas här.

Om Utlösandedagen inte inträffar före Upphörandedagen kommer NASDAQ och Borse Dubai att, oberoende av varandra, fullfölja sina respektive erbjudanden i enlighet med villkoren för dessa erbjudanden utan tillämpning av villkoren i Överenskommelsen.

¹ Borse Dubai är i färd med att förvärva 100 procent av aktierna i DIFX. Dubai Financial Services Authority har den 30 augusti 2007 godkänt ett sådant förvärv och förvärvet förväntas vara genomfört inom kort.

NASDAQ och Borse Dubai avser att ingå ett tillägg till Transaktionsavtalet med OMX enligt vilket styrelsen i OMX, med iakttagande av de skyldigheter som åvilar styrelsen, skall rekommendera den transaktion som regleras i Överenskommelsen.

"Utlösandedagen" skall inträffa när:

- Följande villkor uppfylls:
 - villkor 2, 3, 6 och 7 i NASDAQs Erbjudande, se Bilaga 1;
 - samtliga eller vissa av villkoren i Borse Dubais Erbjudande, se Bilaga 2; och
 - villkoren för Borse Dubais förvärv av NASDAQ-aktierna, vilka inkluderar (i) erhållande av alla nödvändiga myndighetstillstånd ("Myndighetstillstånden"), och (ii) ett eventuellt godkännande från aktieägarna i NASDAQ av en bolagsordningsändring som avser Borse Dubais utnyttjande av sin rösträtt i egenskap av aktieägare i NASDAQ.

Parterna diskuterar dessutom om uppfyllandet av samtliga villkor för DIFX-transaktionen skall utgöra ett villkor för Utlösandedagens inträffande eller inte.

"Upphörandedagen" skall vara den dag som infaller tidigast av:

- den 15 februari 2008; eller
- den dag då något av de ovan angivna villkoren för Utlösandedagen eller för Borse Dubais Erbjudande blir omöjligt att uppfylla.

Emellertid skall, om Utlösandedagen har inträffat den 15 februari 2008 men Borse Dubais Erbjudande inte har fullbordats vid denna tidpunkt, Upphörandedagen automatiskt senareläggas till den 15 april 2008. Om Borse Dubais Erbjudande inte har fullbordats vid den senarelagda Upphörandedagen kan parterna senarelägga Upphörandedagen ytterligare, förutsatt att en sådan senareläggning av Upphörandedagen är förenlig med god sed på aktiemarknaden med utgångspunkt i då gällande förhållanden.

NASDAQ och Borse Dubai har överenskommit att inget av bolagen före Upphörandedagen kommer att göra tillägg till, frånfalla eller på annat sätt förändra villkoren för sina respektive erbjudanden utan den andra partens i förväg lämnade skriftliga medgivande (förutom att villkoret avseende lägsta anslutningsgrad till Borse Dubais Erbjudande skall sänkas till 66,67 procent).

1.3 Myndighetsillstånden och Upphörandedagen

NASDAQ har som ett led i sitt erbjudande lämnat in ägarprövningsansökningar i Sverige, Finland, Danmark, Island och de baltiska staterna, avseende tillstånd att förvärva aktierna i OMX och de börser som OMX äger. NASDAQ förväntar sig att sådana tillstånd kommer att ges i alla dessa länder omkring den 1 oktober 2007. Detta skulle innebära att acceptfristen i NASDAQs Erbjudande skulle kunna påbörjas omkring mitten av oktober 2007, förutsatt att bolagets erbjudandehandling då är färdigställd, och att dess erbjudande skulle kunna avslutas i mitten av november 2007. Eftersom NASDAQs Erbjudande konkurrerar med Borse Dubais Erbjudande kan det emellertid antas att det inte är möjligt att avsluta NASDAQs Erbjudande förrän marknaden vet om villkoren för Borse Dubais Erbjudande har uppfyllts eller inte.

Borse Dubai avser att lämna in ansökningar om ägarprövning i samma länder som NASDAQ har gjort. Ansökningarna kommer att lämnas in under vecka 38 (som börjar den 17 september 2007). Granskningsperioder om upp till 90 dagar följer hos de finansiella tillsynsmyndigheterna i vart och ett av dessa länder. Resultatet av ägarprövningarna förväntas föreligga omkring den 17 december

2007. Om inget oförutsett inträffar kan erläggande av vederlag i Borse Dubais Erbjudande förväntas ske omkring årsskiftet 2007/2008.

Efter det att Överenskommelsen har ingåtts och NASDAQ och Borse Dubai har träffat bindande avtal i enlighet med vad som har redovisats ovan, kommer Borse Dubai och NASDAQ att ansöka om de nödvändiga Myndighetstillstånden för förvärvet av NASDAQ-aktierna. Av Myndighetstillstånden kan det förväntas att godkännande från amerikanska myndigheter tar längst tid. Denna ansökan kan ta upp till 90 dagar att handlägga från det att ansökan givits in. NASDAQ och Borse Dubai räknar med att ansökan i USA kan lämnas in omkring den 1 oktober 2007. Följaktligen förväntas NASDAQ och Borse Dubai veta om villkoren för Utlösandedagen har uppfyllts omkring den 1 januari 2008. Efter Utlösandedagen kommer, i enlighet med tillämpliga amerikanska krav, en initial acceptfrist om 20 arbetsdagar att följa i Borse Dubais Erbjudande. Under angivna omständigheter förväntas den tidigaste tidpunkten för erläggande av vederlag i Borse Dubais Erbjudande infalla omkring den 1 februari 2008. Emellertid kommer NASDAQ och Borse Dubai, oberoende av varandra och utan tillämpning av villkoren i Överenskommelsen eller de fullständiga avtalen, att fullfölja sina respektive erbjudanden i enlighet med villkoren för dessa erbjudanden om Utlösandedagen, i enlighet med vad som har redovisats ovan, inte inträffar före Upphörandedagen (vilken enligt den initiala tidsplanen kommer att infalla senast den 15 februari 2008).

1.4 DIFX-transaktionen

DIFX-transaktionen innebär att Borse Dubai och NASDAQ gemensamt kommer att äga DIFX och att de kommer att bidra till det gemensamt ägda bolaget. DIFX-transaktionen har förhandlats oberoende av diskussionerna avseende Erbjudandena. DIFX-transaktionen är affärsmässigt betingad och kommer att ingås på marknadsmässiga villkor.

1.5 Transaktionerna med de Större Aktieägarna

Två av bolags större ägare, X och Y (de "Större Aktieägarna"), vilka ännu inte är tillfrågade, avses tillfrågas om de kan förbinda sig att lämna in sina aktier i Borse Dubais Erbjudande. De skall även ges en rätt att förvärva upp till ett bestämt antal aktier i NASDAQ, mellan 10-20 miljoner aktier, (fördelade mellan X och Y i förhållande till deras aktieinnehav i OMX) från Borse Dubai, eller från den trust som innehar NASDAQ-aktierna för Borse Dubais räkning, omedelbart efter att Borse Dubais Erbjudande fullbordats, till ett pris per aktie som motsvarar det pris per aktie som Borse Dubai direkt eller indirekt har betalat för NASDAQ-aktierna ("Transaktionerna med de Större Aktieägarna").

1.6 LSE-transaktionen

Borse Dubai har åtagit sig att förvärva en väsentlig del av NASDAQs innehav om cirka 30 procent av aktierna i London Stock Exchange ("LSE-transaktionen"). LSE-transaktionen har förhandlats oberoende av diskussionerna avseende Erbjudandena. LSE-transaktionen är affärsmässigt betingad och har ingåtts på marknadsmässiga villkor.

2 Frågor att behandlas av Aktiemarknadsnämnden

Det hemställs att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig i följande frågor:

2.1 Tidpunkter för acceptfrister och redovisning av vederlag i NASDAQs Erbjudande och Borse Dubais Erbjudande

Fråga

NASDAQ och Borse Dubai hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar att det är förenligt med OMX Nordic Exchange Stockholms regler rörande offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden ("Takeoverreglerna") och god sed på aktiemarknaden att acceptfristerna och tidpunkterna för redovisning av vederlag i Erbjudandena, oavsett vilket erbjudande som blir gällande, påbörjas vid den tidpunkt som följer av Överenskommelsen samt av beskrivningen av Utlösandedagen och Upphörandedagen, dock att redovisning av vederlag kan ske vid en senare tidpunkt på grund av villkor redan angivna i Erbjudandena.

Skäl

Det finns alltid en viss osäkerhet avseende vid vilken tidpunkt ett offentligt uppköpserbudande kan fullbordas, särskilt när det inbegriper ägarprövningar och tillståndskrav i flera jurisdiktioner. Såsom angivits ovan kan tidpunkten för redovisning av vederlag komma att försenas med uppskattningsvis en till två månader på grund av de förändrade förutsättningar som följer av Överenskommelsen. Det bör också noteras att det är fullt möjligt att villkoren i de nuvarande Erbjudandena, såsom ägarprövningsgodkännande, kan komma att uppfyllas senare än de nya villkoren som följer av Överenskommelsen mellan NASDAQ och Borse Dubai. I sådant fall medför de nya villkoren liten eller ingen försening av Erbjudandena. NASDAQ och Borse Dubai anser att den eventuella försening som det ovanstående kan medföra inte står i strid med god sed på aktiemarknaden, i vart fall inte om den eventuella förseningen endast skulle uppgå till en eller två månader. Vidare måste de beskrivna avtalen anses vara i OMX intresse, eftersom avtalen innebär att OMX kan fokusera på den löpande verksamheten och ökar möjligheterna för OMX att få en homogen och stark aktieägarbas.

2.2 OMX-förvärvet

Fråga

NASDAQ och Borse Dubai hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar att OMX-förvärvet är förenligt med Takeoverreglerna och god sed på aktiemarknaden.

Skäl

OMX-förvärvet kommer endast att ske om NASDAQs Erbjudande återkallas. Följaktligen är inte avsnitt II.12 i Takeoverreglerna om "Förvärv efter erbjudandet" (budgivarens ytterligare förvärv av målbolagsaktier) tillämpligt. Därmed kommer priset som NASDAQ erlägger till Borse Dubai inte att få några konsekvenser enligt Takeoverreglerna (priset skulle, baserat på dagens marknadsvärde på NASDAQ-aktien, vara lägre än det vederlag som erbjuds i Borse Dubais Erbjudande om 230 kronor, dock att värdet kan överstiga 230 kronor om kursen på NASDAQ-aktien stiger).

2.3 LSE-transaktionen och DIFX-transaktionen

Fråga

NASDAQ och Borse Dubai hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar att LSE-transaktionen och DIFX-transaktionen, som de beskrivits ovan, är förenliga med Takeoverreglerna och god sed på aktiemarknaden.

Skäl

LSE-transaktionen och DIFX-transaktionen kommer var för sig att vara affärsmässigt betingade och genomföras på marknadsmässiga villkor. LSE-transaktionen och DIFX-transaktionen kommer således inte att ge upphov till några likabehandlingsfrågor.

2.4 Transaktionerna med de Större Aktieägarna

Fråga

NASDAQ och Borse Dubai hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar att Transaktionerna med de Större Aktieägarna, som de beskrivits ovan, är förenliga med Takeoverreglerna och god sed på aktiemarknaden.

Skäl

Transaktionerna med de Större Aktieägarna kommer endast att ske om NASDAQs Erbjudande återkallas och de Större Aktieägarna har accepterat Borse Dubais Erbjudande och sålunda erhållit 230 kronor för varje OMX-aktie i likhet med samtliga övriga aktieägare i OMX. Transaktionerna med de Större Aktieägarna baseras på en strävan efter industriell logik och optionerna som ställs ut till de Större Aktieägarna har, med nuvarande marknadsvärde på NASDAQ-aktien, inte något värde. Transaktionerna med de Större Aktieägarna kommer att göras utanför eller efter Borse Dubais Erbjudande och är inte en del av Borse Dubais Erbjudande.

2.5 Undantag från budplikt*Fråga*

NASDAQ hemställer att Aktiemarknadsnämnden medger NASDAQ undantag från den skyldighet att lämna ett bud på samtliga utestående aktier i OMX enligt reglerna om budplikt, som annars skulle kunna följa av OMX-förvärvet.

Skäl

Aktieägarna i OMX kan sälja sina aktier i det reviderade erbjudandet från Borse Dubai eller de ursprungliga Erbjudandena. Aktieägarna kommer således att ha möjlighet att avyttra sina OMX-aktier i samband med de ägarförändringar som kan komma att ske i OMX.

Vidare, såsom beskrivits ovan, kommer OMX-förvärvet att genomföras omedelbart efter fullbordandet av Borse Dubais Erbjudande. NASDAQ anser således att sådana särskilda skäl föreligger för att undantag från budplikt skall medges i enlighet med 7 kap. 5 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ("LUA").

2.6 Ytterligare förlängning av fyraveckorsperioden enligt Takeoverreglerna och LUA avseende NASDAQs ingivande av erbjudandehandlingen till Finansinspektionen*Fråga*

NASDAQ hemställer att Aktiemarknadsnämnden meddelar NASDAQ ytterligare dispens från kravet i punkt II.6 i Takeoverreglerna samt 2 kap. 3 § LUA, så att NASDAQ får tid till den 15 januari 2008 för att upprätta erbjudandehandlingen och ansöka om godkännande av denna hos Finansinspektionen.

Skäl

Som beskrivits ovan borde NASDAQ och Borse Dubai den 1 januari 2008 eller däromkring känna till huruvida kraven för Utlösandedagen har uppfyllts. Om Utlösandedagen inträffar kommer NASDAQ att återkalla sitt Erbjudande. I det sannolika scenariot att NASDAQs Erbjudande återkallas behöver NASDAQ inte ansöka om godkännande av erbjudandehandlingen hos Finansinspektionen om dispens lämnas fram till och med den 15 januari 2008. En sådan dispens kommer dessutom att ge NASDAQ tillräckligt med tid att ansöka om godkännande av erbjudandehandlingen i god tid innan en eventuell acceptfrist inleds efter Upphörandedagen.

Om NASDAQ inte beviljas den sökta dispensen skulle det kunna innebära att NASDAQ, i enlighet med punkt II.6 i Takeoverreglerna, är skyldigt att distribuera den svenska erbjudandehandlingen till aktieägarna i OMX vid en tidpunkt när det inte står klart huruvida det över huvud taget kommer att vara möjligt att acceptera NASDAQs Erbjudande, vilket skulle kunna skapa förvirring bland aktieägarna i OMX.

2.7 Ytterligare förlängning av fyraveckorsperioden enligt Takeoverreglerna och LUA avseende Borse Dubais ingivande av erbjudandehandlingen till Finansinspektionen

Fråga

Borse Dubai hemställer att Aktiemarknadsnämnden meddelar Borse Dubai ytterligare dispens från kravet i punkt II.6 i Takeoverreglerna samt 2 kap. 3 § LUA, så att Borse Dubai får tid till den 1 november 2007 för att upprätta erbjudandehandlingen och ansöka om godkännande av denna hos Finansinspektionen.

Skäl

Som beskrivits ovan är avtalen mellan NASDAQ och Borse Dubai angående OMX komplexa, och för att säkerställa full transparens behöver omfattande nya beskrivningar läggas till i den nuvarande erbjudandehandlingen, av vilken ett utkast redan har givits in till Finansinspektionen. Avtalen innebär vidare att Borse Dubai behöver ansöka om vissa regulatoriska tillstånd i USA, vilket har beskrivits närmare ovan. Det finns ingen anledning att presentera erbjudandehandlingen för aktieägarna i OMX långt före den planerade acceptfristen eftersom det då finns en risk att erbjudandehandlingen blir obsolet och skapar förvirring. Mot denna bakgrund anser Borse Dubai (och NASDAQ) att det finns skäl för Aktiemarknadsnämnden att meddela den sökta dispensen. Skulle Aktiemarknadsnämnden meddela ytterligare förlängning av fyraveckorsperioden kommer det utkast som har ingivits till Finansinspektionen att återkallas och revideras för att återspegla avtalen mellan NASDAQ och Borse Dubai.

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, beträffande ett erbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på OMX Nordic Exchange Stockholm AB att OMX Nordic Exchange Stockholm AB:s regler rörande offentliga uppköpserbjudanden” ("Takeover-reglerna") skall följas. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka dessa regler.

NASDAQ och Borse Dubai har var för sig lämnat ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktierna i OMX. NASDAQ och Borse Dubai har nu för avsikt att ingå en överenskommelse som, under förutsättning att nödvändiga tillstånd lämnas från myndigheternas sida, i korthet innebär att NASDAQ:s drar tillbaka sitt erbjudande, medan Borse Dubai fullföljer sitt och att

Borse Dubai när dess erbjudandet fullföljts omedelbart överlåter sina OMX aktier till NASDAQ i utbyte mot aktier i NASDAQ och kontanter.

Aktiemarknadsnämnden gör följande bedömning av de frågor som ställs i framställningen.

Fråga 1 ang. en eventuell förskjutning av acceptfristerna

Varken NASDAQ eller Borse Dubai har ännu offentliggjort någon erbjudandehandling eller någon slutlig tidsplan för sitt erbjudande. För båda gäller att tidsplanen är beroende bl.a. av hur lång tid det tar för svenska och utländska myndigheter att göra den ägarprövning som skall ske. Acceptfristen har ännu inte börjat löpa i något av buden. Enligt Aktiemarknadsnämndens mening möter det i ljuset därav och med beaktande av övriga omständigheter inte några hinder att, i avvaktan på nödvändiga myndighetstillstånd, något förskjuta acceptfristerna och tidpunkterna för likvidredovisning i respektive erbjudande. I framställningen anges att förskjutningen kan beräknas bli mellan en och två månader. Nämnden finner det acceptabelt.

Fråga 2 ang. Borse Dubais överlåtelse de förvärvade OMX-aktierna

Fråga 3 ang. Borse Dubais förvärv av aktier i LSE och NASDAQ:s förvärv av aktier i DIFX

Under förutsättning att NASDAQ dragit tillbaka sitt erbjudande finns det inte skäl att särbehandla företaget när det gäller dess rätt att med Borse Dubai träffa avtal om förvärv eller överlåtelse av aktier eller andelar i andra företag. Det strider därför enligt Aktiemarknadsnämndens mening inte mot Takeover-reglerna eller god sed på aktiemarknaden att Borse Dubai, när dess erbjudande fullföljts, överlåter sina OMX-aktier till NASDAQ. Detsamma gäller överenskommelsen att Borse Dubai av NASDAQ förvärvar aktier i LSE eller att NASDAQ investerar i DIFX på det sätt som beskrivs i framställningen.

Fråga 4 ang. Nordeas och Investors förvärv av aktier i NASDAQ

Som framgått ovan har Borse Dubai och Nasdaq kommit överens om att Borse Dubai ensamt skall fullfölja sitt erbjudande men därefter omedelbart överlåta samtliga sina OMX-aktier till Nasdaq. Frågan är nu om det är förenligt med god sed på aktiemarknaden att budgivaren

Borse Dubai vänder sig till två större ägare i OMX och erbjuder dem att dels sälja sina OMX-aktier till Dubai för samma pris som övriga aktieägare får, dels förvärva en större post aktier i Nasdaq för samma pris som Borse Dubai betalat genom att lämna OMX-aktier i utbyte mot aktier i Nasdaq.

Takeover-reglerna vilar på principen att aktieägarna i målbolaget skall behandlas lika. Det innebär bl.a. att budgivaren skall erbjuda samma vederlag för varje aktie i målbolaget av ett visst slag. I det nu aktuella fallet erbjuder budgivaren 230 kronor för varje OMX-aktie. Men dessutom erbjuds två aktieägare option att förvärva aktier i Nasdaq till visst pris om de säljer sina OMX-aktier på erbjudandets villkor. En sådan särbehandling är inte förenlig med god sed på aktiemarknaden.

Fråga 5 ang. undantag från budplikt

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 5 § efter ansökan medge undantag från bestämmelserna i 3 kap. En sådan ansökan kan göras av en aktieägare i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket eller någon annan med ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § lagen om offentliga uppköpserbudanden samt 4 och 5 §§ förordningen (1991:1007) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att besluta i frågor om undantag från budplikt (FFFS 2006:4).

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden när någon efter förvärv av aktier, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier i ett aktiemarknadsbolag uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Om det finns särskilda skäl, får enligt 7 kap. 5 § undantag medges från bestämmelserna om budplikt. I kommentaren till bestämmelsen framhålls att en fråga om dispens från

budpliktsreglerna i varje enskilt fall skall prövas med utgångspunkt i syftet med budpliktsreglerna, dvs. att möjliggöra för övriga aktieägare att på visst sätt lämna bolaget när någon genom sitt aktieinnehav tagit kontroll över bolaget (prop. 2005/06:140 s. 117).

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § samt 4 och 5 §§ förordningen (1991:1007) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att besluta om undantag från bestämmelserna om budplikt (FFFS 2006:4). Enligt nämndens mening finns det i det nu aktuella fallet förutsättningar att bevilja ett sådant undantag. NASDAQ och Borse Dubai avser att fullt ut informera aktieägarna i OMX och marknaden i övrigt om det planerade gemensamma agerandet, däribland Borse Dubais vidareöverlåtelse av OMX-aktierna till NASDAQ. De aktieägare i OMX som inte önskar kvarstå som aktieägare i bolaget efter det att NASDAQ blivit kontrollägare i bolaget kan således åstadkomma detta genom att acceptera Borse Dubais erbjudande. Några skäl som talar emot ett undantag från budplikt i den aktuella situationen finns inte.

Fråga 6 ang. förlängning av tidsfristen för NASDAQ att upprätta en erbjudandehandling

Enligt 2 kap. 3 § LUA skall budgivaren inom fyra veckor från lämnandet av ett offentligt uppköpserbjudande upprätta en erbjudandehandling och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av den. Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen förlänga tidsfristen.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § lagen om offentliga uppköpserbjudanden samt 4 och 5 §§ förordningen (1991:1007) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att besluta i frågor om förlängning av tidsfristen (FFFS 2006:4).

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 det nu aktuella erbjudandet, att "OMX Nordic Exchange AB:s regler rörande offentliga uppköpserbjudanden" ("Takeover-reglerna") skall följas. Även enligt punkten II.6 i Takeover-reglerna skall budgivaren inom fyra veckor från lämnandet av ett erbjudande upprätta en erbjudandehandling. Aktiemarknadsnämnden kan

enligt punkten I.2 i Takeover-reglerna medge undantag från reglerna.

Genom beslut av Aktiemarknadsnämnden 2007-05-24 beviljades NASDAQ en förlängning av tidsfristen för upprättande av erbjudandehandling i anledning av erbjudandet om förvärv av aktier i OMX från fyra till tio veckor (AMN 2007:19). Sedan det visat sig att den tidsfristen inte var tillräcklig förlängde nämnden 2007-08-03 fristen med ytterligare tio veckor (AMN 2007:26). Enligt nämndens mening finns det förutsättningar att, på i den nu aktuella ansökan anförda skäl, bevilja ytterligare förlängning till den 15 januari 2008.

Fråga 7 ang. förlängning av tidsfristen för Borse Dubai att upprätta en erbjudandehandling

Genom beslut av Aktiemarknadsnämnden 2007-09-01 beviljades Borse Dubai en förlängning av tidsfristen för upprättande av erbjudandehandling i anledning av erbjudandet om förvärv av aktier i OMX till den 14 september 2007. Enligt framställningen har ett utkast till erbjudandehandling upprättats och lämnats in till Finansinspektionen. Enligt nämndens mening finns det förutsättningar att, på i den aktuella ansökan anförda skäl, bevilja ytterligare förlängning till den 1 november 2007.

Beslut avseende frågorna 5 - 7

Aktiemarknadsnämnden ger NASDAQ dispens från den budplikt som annars skulle uppkomma vid det i framställningen beskrivna förvärven av aktier i OMX från Borse Dubai.

Aktiemarknadsnämnden medger att NASDAQ senast den 15 januari 2008 i anledning av det offentliga uppköpserbudandet till aktieägarna i OMX AB upprättar en erbjudandehandling och hos Finansinspektionen ansöker om godkännande av den.

Aktiemarknadsnämnden medger att tidsfristen för Borse Dubai Limited att upprätta och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av en erbjudandehandling avseende det offentliga uppköpserbudandet till aktieägarna i OMX AB förlängs till den 1 november 2007.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Bo Svensson (ordförande), Marianne Lundius (vice ordförande), Jan-Mikael Bexhed och Johan Flodström.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Bo Svensson

Rolf Skog

Hur man överklagar

Besluten 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.