

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2008:13

2008-05-23

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 22 maj 2008 en framställning från Setterwalls Advokatbyrå på uppdrag av De Agostini Communications S.p.A. Framställningen gäller dispens från skyldigheten enligt punkten II. 9 i Takeover-reglerna att inkludera målbolagets utelöpan- de teckningsoptioner i ett offentligt uppköpserbudande.

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen till nämnden anför följande.

Det italienska bolaget De Agostini Communications S.p.A. ("DeA Com") överväger att, genom sitt svenska dotterdotterbolag Goldcup D 3924 AB ("Budgivaren"), lämna ett kontant uppköpserbudande ("Erbjudandet") till aktieägarna och innehavarna av konvertibler i Zodiak Television AB ("Zodiak") vars aktier och konvertibler är upptagna till handel på OMX Nordic Exchange Stockholm ("Stockholmsbörsen").

Såvitt Budgivaren har kunnat utröna har Zodiak inom ramen för ett optionsprogram emitterat 1 160 000 teckningsoptioner i tre serier, där varje serie har ett eget nyteckningspris och en egen löptid. Teckningsoptionerna har emitterats till ett av Zodiak helägt dotterbolag ("Dotterbolaget"). Vissa teckningsoptioner har därefter tilldelats anställda i Zodiak-koncernen som förvärvat de tilldelade teckningsoptionerna mot erläggande av en premie beräknad med hjälp Black & Scholes formeln. Vissa teckningsoptionerna innehas alltså av Dotterbolaget för att Dotterbolaget ska kunna fullgöra sina förpliktelser avseende köpoptioner som Dotterbolaget utfärdat till anställda. Köpoptionerna är enligt villkoren inte överlåtbara.

Budgivarens planering av budet har skett under stor tidspress och Budgivaren har inte haft möjlighet att bilda sig en uppfattning om hur många anställda som förvärvat teckningsoptioner och erhållit tilldelning av köpoptioner. Budgivaren vet inte heller med säkerhet i vilken omfattning teckningsoptioner och köpoptioner tilldelats till anställda samt i vilken utsträckning de teckningsoptioner som innehas av Dotterbolaget är sådana som svarar mot en köpoptionsförpliktelse eller om Dotterbolaget även innehar teckningsoptioner som kan överlåtas direkt till anställda.

Zodiak genomförde under november-december 2007 en företrädesemission av konvertibler. Enligt villkoren för teckningsoptionerna ska nyteckningspriset och antalet aktier omräknas till följd av nämnda konvertibelemission. Zodiak har dock, såvitt Budgivaren känner till, ännu inte genomfört någon omräkning. Budgivaren kan därför inte bedöma värdet av teckningsoptionerna.

Av villkoren för teckningsoptionerna framgår att teckningstiden för teckningsoptionerna tidigare läggs vid ett offentligt bud på bolaget, vilket innebär att innehavare av såväl teckningsoptioner som köpoptioner torde ha möjlighet att delta i budet som aktieägare. Efter utgången av den tidigare lagda teckningstiden förfaller teckningsoptionerna.

Det är Budgivarens avsikt att efter offentliggörandet av Erbjudandet i diskussion med Zodiaks ledning efterfråga mer information och finna en lösning i syfte att garantera innehavare av teckningsoptioner (dock inte Dotterbolaget) en skälig och likvärdig behandling. Budgivaren noterar att det kan finnas flera tänkbara lösningar för att uppnå detta syfte.

Mot denna bakgrund begär DeA Com att Aktiemarknadsnämnden medger undantag från skyldigheten enligt punkten II. 9 i Takeover-reglerna att inkludera de ifrågavarande teckningsoptionerna i Erbjudandet.

DeA Com hemställer vidare att Aktiemarknadsnämnden behandlar ärendet konfidentiellt och att uttalandet inte offentliggörs förrän DeA Com har samtyckt därtill.

ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbudanden avseende aktier i bl.a. ett svenskt aktiebolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. Bestämmelserna är tillämpliga på ett sådant uppköpserbudande som beskrivs i framställningen till nämnden.

Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbudande lämnas endast av den som gentemot den börs där bolagets aktier är noterade har åtagit sig att bl.a. följa de regler som börsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det innebär, såvitt avser ett erbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på OMX Nordic Exchange Stockholm att "OMX Nordic Exchange Stockholm AB:s regler rörande offentliga uppköpserbudanden" ("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 uppköpserbudande 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 uppköpserbudande typiskt sett också skall omfatta av målbolaget utgivna konvertibler och teckningsoptioner. Vederlaget för sådana instrument skall vara skäligt.

Att ett uppköpserbudande skall omfatta även till aktierna i målbolaget relaterade instrument motiveras med att innehavarna av sådana instrument inte skall behöva riskera att – efter det att budgivaren förvärvat alla eller nästan alla aktier i bolaget vilka aktier till följd härav avförs från notering – bli sittande med instrument som är kopplade till onoterade aktier som uteslutande eller näst intill uteslutande innehas av budgivaren. I enlighet med vad nämnden tidigare uttalat finns det inte någonting som hindrar att syftet bakom den aktuella bestämmelsen uppnås på något annat sätt, om detta garanterar innehavarna av instrumenten i fråga en likvärdig behandling (jfr bl.a. AMN 2008:03). I enlighet med vad nämnden också tidigare uttalat gör sig detta syfte uppenbarligen inte gällande om instrumenten i fråga innehas av ett helägt dotterbolag till målbolaget (jfr. bl.a. AMN 2008:03). Förutsättningar finns därför att bevilja dispens i enlighet med vad som yrkas i framställningen såvitt avser teckningsoptionerna i Målbolaget. Budgivaren bör åläggas att rapportera till nämnden hur frågan om teckningsoptionerna slutligen hanterades.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger De Agostini Communications S.p.A. dispens från skyldigheten enligt punkten II.9 i Takeover-reglerna, att i det aktuella erbjudandet inkludera de teckningsoptioner som åsyftas i framställningen, även om prissättningen av dessa instrument skulle kunna väsentligt påverkas av att noteringen av de aktier som omfattas av Erbjudandet upphör. Dispensen är villkorad av att budgivaren finner en lösning som garanterar innehavare av teckningsoptionerna en skäligen och likvärdig behandling samt rapporterar till nämnden hur frågan slutligen hanterades.

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 nämndens ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Bo Svensson

/Rolf Skog