

Advokatfirmaet BA-HR DA
v/ Arne Tjaum

Sendt per e-post til at@bahr.no

Deres ref:

Vår ref:

Dato: 30. september 2015

Aker Capital AS – dispensasjon fra tilbudsplikt ved konserninterne overdragelser

1 Innledning

Det vises til brev av 17. september 2015 fra Advokatfirmaet BA-HR på vegne av Aker Capital AS der det søkes om dispensasjon fra tilbudsplikt i Havfisk ASA («**HFISK**») og Ocean Yield ASA («**Ocean Yield**»), jf. verdipapirhandelloven («**vphl.**») § 6-2 (3) («**Dispensasjonssøknaden**»). Aker ASA («**Aker**») eier i dag 73,25 % av aksjene i HFISK og 72,97 % av aksjene i Ocean Yield og Aker vil overdra sine aksjer i selskapene til Aker Capital AS, et heleid datterselskap av Aker. Det er således tale om en overføring av børsnoterte aksjer fra morselskap til heleid datterselskap.

I Dispensasjonssøknaden er det videre redegjort for planlagt avhendelse av aksjene i Convento Capital Fund AS («**CCF**») fra Aker til Aker Capital AS. CCF eier i dag aksjer i de noterte selskapene American Shipping Company ASA («**AMSC**») (19,1 %) og Aker Philadelphia Shipyard ASA («**AKPS**») (57,65 %). Det er lagt til grunn at overdragelsen av aksjene i CCF ikke utløser tilbudsplikt for Aker Capital AS, etter reglene om indirekte erverv, jf. vphl. § 6-1 (2) nr. 1.

Når det gjelder eventuelle etterfølgende erverv er det i Dispensasjonssøknaden lagt til grunn at Aker Capital AS vil overta den posisjonen Aker har i forhold til reglene om tilbudsplikt per overdragelsestidspunktet.

2 Faktiske forhold

Aker eide 66,76 % av aksjene i HFISK, tidligere Aker Seafoods ASA, ved børsnoteringen i 2005. I 2009 ble aksjene overdratt til Convento Capital Fund AS. Børsen fattet i denne forbindelse vedtak om dispensasjon fra tilbudsplikt ved brev av 17. juni 2009. I 2012 ble aksjeposten tilbakeført til Aker, se Børsens vedtak om dispensasjon fra tilbudsplikt av 20. juni 2012 inntatt i Vedtak og uttalelser 2012 punkt 5.3.2.

Når det gjelder Ocean Yield er det opplyst at Akers aksjepost i det alt vesentlige har vært konstant siden børsnoteringen i 2013.

3 Vurdering av dispensasjon

Etter vphl. § 6-1 (6) utløses tilbudsplikt ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med når erververen passerer tilbudspliktgrensen. Oslo Børs, i egenskap av tilbudsmyndighet, kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra tilbudsplikt ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med, jf. vphl. § 6-2 (3). I forarbeidene, NOU 2005: 17 og Ot.prp. nr. 34 (2006-2007), er det om dispensasjonsvurderingen uttalt at det skal legges vekt på om overdragelsen utgjør et kontrollskifte, eller kan utgjøre et ledd i en kjede transaksjoner som kan utgjøre et kontrollskifte.

Aker Capital AS er et heleid datterselskap av Aker.

Oslo Børs er av den oppfatning at Akers kontroll over aksjepostene i HFISK og Ocean Yield der disse eies av et heleid datterselskap i realiteten ikke er vesentlig forskjellig fra den kontroll som Aker har som direkte eier av disse.

Som ved overføringen av aksjeposten i HFISK i 2009 og 2012 anser ikke Oslo Børs reorganiseringen av eierskapet i verken HFISK eller Ocean Yield for å innebære et kontrollskifte eller å være ledd i en kjede transaksjoner som kan utgjøre et kontrollskifte. Oslo Børs mener at det foreligger slike særlige grunner at det kan gis dispensasjon fra tilbudsplikten etter vphl. § 6-2 (3) for Aker Capital AS' erverv av aksjepostene i HFISK og Ocean Yield fra Aker.

Aker vil i tillegg til overdragelsene av aksjene i HFISK og Ocean Yield, avhende sine aksjer i CCF til Aker Capital AS. Aksjeposten utgjør samtlige aksjer i CCF. Som beskrevet innledningsvis vil denne overdragelsen blant annet innebære en indirekte overdragelse av CCFs aksjer i selskapene AMSC og AKPS, notert på henholdsvis Oslo Børs og Oslo Axess. CCF eier i dag 19,1 % av aksjene i AMSC og 57,56 % av aksjene i AKPS. Hva gjelder aksjeposten i AKPS vil overdragelsen innebære et indirekte erverv av en kontrollerende aksjepost i et børsnotert selskap.

Etter vphl. § 6-1 (2) nr. 1 vil tilbudsplikten utløses i tilfeller der ved erverv av aksjer som representerer mer enn 50 prosent av stemmene i et selskap hvis vesentligste virksomhet består i å eie aksjer i et selskap som nevnt i første ledd.

Forarbeidene til verdipapirhandelloven av 1997, som på dette punktet var likelydende med gjeldende bestemmelse, omtaler følgende om indirekte erverv, Ot.prp.nr 29 (1996-1997) s. 71:

«Erverv av mer enn 50 % av aksjene i et selskap med betydelig virksomhet, der aksjer i det børsnoterte selskapet kun er en liten del, bør etter utvalgets syn ikke ses som et kontrollskifte i det børsnoterte selskapet. Utvalget viser til at spørsmålet om selskapets vesentligste virksomhet består i å eie aksjer i det børsnoterte selskapet, vil avhenge av en konkret vurdering i det enkelte tilfellet. I det engelske regelverket er det ifølge utvalget, lagt til grunn at tilbudsplikt normalt vil inntre der 75 % av selskapets aktiva består av de børsnoterte aksjene. Utvalget antar at en lignende grense bør kunne være veiledende for skjønnet også etter den bestemmelse som foreslås i verdipapirhandelloven.»

I Dispensasjonssøknaden er det opplyst at verdien av aksjeposten i AKPS kun utgjør 40 % av verdiene i CCF. Børsen antar videre at aksjeposten i AMSC utgjør en vesentlig mindre del av verdiene i CCF. Etter Oslo Børs' vurdering består derfor ikke CCFs vesentligste virksomhet i å eie aksjer verken i AKPS eller i AMSC.

Overføringen av aksjene i CCF fra Aker til Aker Capital AS utløser derfor i seg selv ikke tilbudsplikt for Aker Capital AS.

4 Vurdering av etterfølgende tilbudsplikt

Etter reglene om etterfølgende tilbudsplikt, vphl. § 6-6 (2), vil en aksjeeier som har passert terskelen for tilbudsplikt på en måte som ikke utløser tilbudsplikt, utløse etterfølgende tilbudsplikt ved ytterligere erverv som øker stemmeandelen.

Oslo Børs har, jf. Vedtak og uttalelser 2008 s. 123 – Dof Subsea og Børsklagenemden har i sak 2/2010 – Rieber & Søn – gjengitt i Vedtak og uttalelser 2010 s. 79, gitt uttrykk for at passering av terskel i medhold av dispensasjon ikke er en slik passering av terskel som vphl. § 6-6 (2) viser til, slik at reglene om etterfølgende tilbudsplikt ikke kommer til anvendelse. Dette er senere blitt noe modifisert av Oslo Børs i Vedtak og uttalelser 2011 s. 176 – Aker Floating og senere saker. Selv om erverv ved dispensasjon i seg selv ikke skal ansees som passering av terskel etter regelen om etterfølgende tilbudsplikt, må det også sees hen til avhenderens posisjon ved vurdering av tilbudsplikten. Et slik kontinuitetsprinsipp innebærer bl.a. at dersom avhenderen var i posisjon til å utløse etterfølgende tilbudsplikt (eller gjentatt tilbudsplikt ved passering av 40 % eller 50 %) vil denne posisjonen videreføres hos erverver i medhold av dispensasjon.

Aksjene i HFISK ble overdratt fra CCF til Aker i 2012, se Børsens dispensasjonsvedtak av 20. juni 2012 inntatt i Vedtak og uttalelser 2012 punkt 5.3.2. I vedtaket har Børsen uttalt følgende vedrørende regelen om etterfølgende (og gjentatt) tilbudsplikt:

«Under henvisning til det som er uttalt i Vedtak og uttalelser 2011 s. 176 er Oslo Børs av den oppfatning at Aker vil være unntatt fra etterfølgende tilbudsplikt (og gjentatt tilbudsplikt) ved erverv av ytterligere aksjer i Aker Seafoods. Forutsetningen for dette er at Aker eide, direkte og indirekte gjennom heleid datterselskap, ved børsnoteringen av Aker Seafoods, over 40 prosent av aksjene i Aker Seafoods, og at den konsoliderte gruppen siden eide uavbrutt mer enn 40 prosent av aksjene i Aker Seafoods frem til overdragelsen til Converto Capital Fund AS, som hovedmann for Converto Fund, i medhold av dispensasjon fra tilbudsplikt. Deretter har Converto Capital Fund AS, som hovedmann for Converto Fund, uavbrutt eid, og vil frem til overdragelse til Aker eie, mer enn 40 prosent av aksjene i Aker Seafoods. Vi presiserer for ordens skyld at dette forutsetter at det ikke foreligger andre omstendigheter som innebærer at en tilbudspliktgrense er passert på annet grunnlag, herunder ved kontrollskifte som følge av endringer i den konsoliderte gruppe som eksisterte på tidspunktet for børsnoteringen av Aker Seafoods, for eksempel ved endringer høyere opp i eierkjeden – se bla. Børsklagenemden sak 1/2011 – Wilh. Wilhelmsen.»

Konsekvensen av det overnevnte kontinuitetsprinsipp i denne saken vil være at Aker Capital AS etter ervervet av aksjene i HFISK og Ocean Yield med hensyn til reglene om tilbudsplikt vil stå i samme stilling som Aker før overdragelsen. Aker Capital AS overtar med dette den posisjonen som Aker har i dag.

Børsens vurdering av forholdet til etterfølgende tilbudsplikt er ikke omfattet av dispensasjonsmyndigheten, men utgjør kun en uttalelse om lovtolkningsspørsmål.

5 Vedtak

Oslo Børs, i egenskap av tilbudsmyndighet, har på denne bakgrunn fattet følgende vedtak:

Det gis, etter vphl. § 6-2 (3) dispensasjon fra tilbudsplikt til erverv av aksjer i Havfisk ASA og Ocean Yield ASA, for Aker Capital AS. Overdragelsene må gjennomføres innen 31. desember 2015.

Senest samtidig med at avtale om overdragelsene inngås skal Aker Capital AS sørge for at det ved alminnelig børsmelding offentliggjøres at Oslo Børs, i egenskap av tilbudsmyndighet, har vedtatt å gi dispensasjon etter vphl. § 6-2 (3) for overdragelsene. Oslo Børs skal samtidig gis beskjed om offentliggjøringen og vedtaksbrevet vil deretter offentliggjøres i sin helhet.

Vi gjør for ordens skyld oppmerksom på at vedtaket kan påklages av andre med rettslig klageinteresse.

Det bes om tilbakemelding til Børsen dersom nevnte reorganisering ikke gjennomføres.

Med vennlig hilsen
OSLO BØRS ASA

for Øivind Amundsen
Direktør førstehåndsmarkedet og juridiske tjenester

Kjell Vidjeland
Advokat