

Advokatfirmaet Thommessen AS
v/ Hans Cappelen Arnesen og Kristian Ulriksen

Kun sendt per e-post til har@thommessen.no og kru@thommessen.no

14. juni 2023

BW Group Limited – Dispensasjon fra tilbudsplikt ved utdeling av utbytte

1. Søknaden

Det vises til brev av 21. mars 2023, etterfølgende brev av 31. mai 2023 og e-post av 14. juni 2023 fra Advokatfirmaet Thommessen AS, hvor det på vegne av BW Group Limited («**BW Group**») søkes om dispensasjon fra tilbudsplikt på aksjene i BW Energy Limited («**BW Energy**») etter lov 29. juni 2007 nr. 27 om verdipapirhandel («**vphl.**») § 6-2 (3), i forbindelse med BW Offshore Limiteds («**BW Offshore**») utdeling av tingsutbytte i form av aksjer i selskapet BW Energy.

BW Group har sitt opphav fra to maritime konsern, henholdsvis World-Wide Steamship Company Limited og Bergesen d.y. ASA. I 2003 kjøpte World-Wide Shipping Steamship Company Limited alle aksjene i Bergesen d.y. ASA. Etter oppkjøpet ble selskapene omorganisert og konsernavnet BW ble introdusert, hvoretter BW Group er morselskapet. BW Group er inkorporert i Bermuda, og Sohmen-familien står med betydelige eierinteresser i konsernet. BW Groups offshoreavdeling ble deretter utskilt og notert på Oslo Børs i mai 2006 som Bergesen Worldwide Offshore Limited, senere ble navnet endret til BW Offshore. BW Energy ble senere utskilt fra BW Offshore og notert på Oslo Børs i februar 2020.

████████████████████ er BW Group eier av 101.039.271 aksjer i BW Energy, noe som tilsvarer 39,16 % av utstedte aksjer i selskapet. I tillegg eier BW Group 90.245.285 aksjer i BW Offshore, som tilsvarer 49,91 % av utstedte aksjer i BW Offshore. Per dags dato eier BW Offshore 61.941.514 aksjer i BW Energy, tilsvarende 24,01 % av utstedte aksjer. Det er opplyst om at samtlige aksjer i selskapene har lik stemmerett.

BW Offshores utbyttepolitikk er å beslutte utdeling av tingsutbytte til sine aksjonærer i form av aksjer i BW Energy. Utbyttepolitikken kan resultere i at BW Group blir eier av over 40 % av stemmene i BW Energy, noe som dermed vil medføre at grensen for gjentatt tilbudsplikt etter vphl. § 6-6 (1), jf. § 6-1 (1). På denne bakgrunn søker BW Group om unntak fra denne gjentatte tilbudsplikten begrunnet i konsolidering med selskapet BW Offshore, jf. vphl. § 6-2 (3), jf. § 6-5 (1), jf. § 6-1 (6). I tillegg ber BW Group om at Oslo Børs uttaler seg vedrørende tilbudsplikt ved etterfølgende erverv, jf. vphl. 6-6 (2).

2. Rettslig grunnlag

Det følger av vphl. § 6-1 (1) om tilbudsplikt ved erverv av aksjer at:

«Den som gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et norsk selskap hvis aksjer er notert på norsk regulert marked (notert selskap), plikter å gi tilbud

om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet. Tilbudsplikten bortfaller dersom det foretas salg i samsvar med § 6-8, jf. § 6-9.»

Hjemmelen for gjentatt tilbudspликт følger av vphl. § 6-6 (1):

«Aksjeeier som eier aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et notert selskap, plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet (gjentatt tilbudspликт) dersom aksjeeieren gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer 40 prosent eller mer av stemmene i selskapet. Første punktum gjelder tilsvarende dersom aksjeeieren gjennom erverv blir eier av 50 prosent eller mer av stemmene i selskapet. Første og annet punktum gjelder ikke ved erverv som skjer i tilknytning til fremsettelse av tilbud som nevnt i § 6-1.»

Etter vphl. § 6-1 (6) utløses tilbudspликт også ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med:

«Første ledd gjelder tilsvarende ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med etter § 6-5, når erververen alene eller sammen med en eller flere av de nærstående passerer tilbudspликтgrensen som følge av ervervet.»

Hjemmelen for vedtak om dispensasjon fremkommer av vphl. § 6-2 (3):

«Tilbudsmyndigheten kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra tilbudsplikten ved erverv fra noen vedkommende er identifisert med etter § 6-5, jf. § 6-1 sjetten ledd.»

Vedrørende konsolidering fremgår følgende av vphl. § 6-5:

«(1) I forhold til reglene om tilbudspликт regnes like med en aksjeeiers egne aksjer, aksjer som eies eller erverves av nærstående som nevnt i § 2-5. Tilbudspликт inntreer uavhengig av om ervervet foretas av aksjeeieren selv eller av aksjeeierens nærstående som nevnt i § 2-5. Ved vurderingen av om det inntreer gjentatt tilbudspликт regnes tilbud som tidligere er fremsatt av nærstående som nevnt i § 2-5, like med en erververs tidligere fremsatte tilbud.

(2) Tilbudsmyndigheten avgjør om det skal foretas identifikasjon etter første ledd. Tilbudsmyndighetens vedtak skal meddeles deltakerne i den i gruppen som er gjenstand for identifikasjon»

De relevante grunnlagene for konsolidering følger av vphl. § 2-5 nr. 3 til nr. 5:

«Som noens nærstående menes:

[...]

3. selskap innen samme konsern som vedkommende,

4. selskap hvor vedkommende selv eller noen som er nevnt i nr. 1, 2 eller 5, har slik innflytelse som nevnt i aksjeloven § 1-3 annet ledd, allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd eller selskapsloven § 1-2 annet ledd,

5. noen som det må antas at vedkommende har forpliktende samarbeid med når det gjelder å gjøre bruk av rettighetene som eier av et finansielt instrument, herunder samarbeid der et tilbud vanskeliggjøres eller hindres.»

Hvorvidt selskaper kan konsolideres på bakgrunn av innflytelse vurderes etter allmennaksjeloven («asal.») § 1-3 (2):

«(2) Et allmennaksjeselskap er et morselskap hvis det på grunn av avtale eller som eier av aksjer eller selskapsandeler har bestemmende innflytelse over et annet selskap. Et allmennaksjeselskap skal alltid anses å ha bestemmende innflytelse hvis selskapet:

1. eier så mange aksjer eller andeler i et annet selskap at de representerer flertallet av stemmene i det andre selskapet, eller

2. har rett til å velge eller avsette et flertall av medlemmene i det andre selskapets styre»

Hva gjelder tilbudsplikt ved etterfølgende erverv, følger dette av vphl. § 6-6 (2):

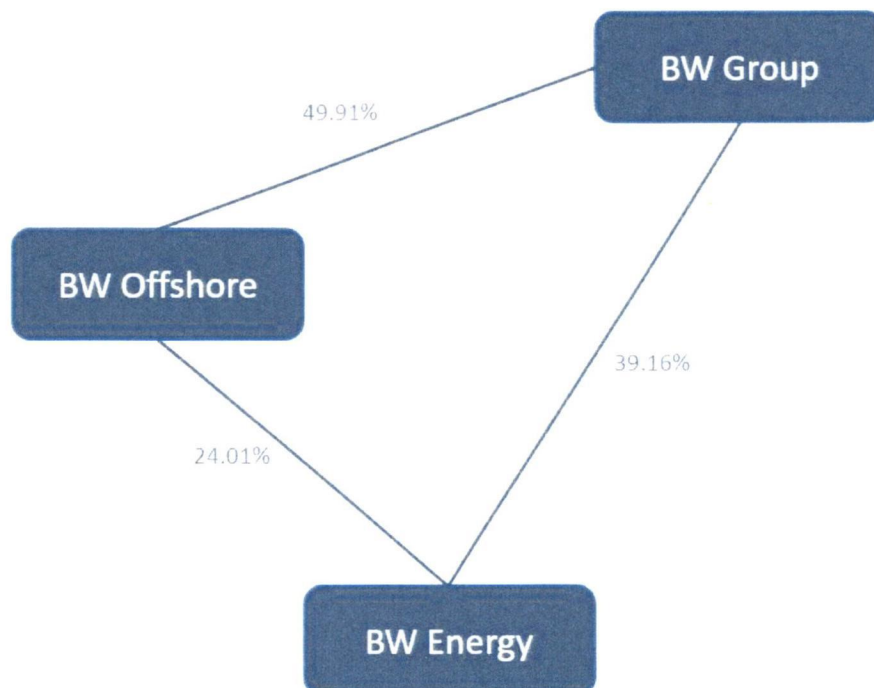
«(2) Aksjeeier som har passert tilbudspliktgrense som nevnt i § 6-1 eller § 6-6 første ledd på en måte som ikke utløser tilbudsplikt, og derfor ikke har fremsatt pliktig tilbud, plikter ved ethvert etterfølgende erverv som øker stemmeandelen, å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet.»

3. Faktiske forhold

BW Energy har vært notert på Oslo Børs siden februar 2020. Før børsnoteringen av selskapet var 68,6 % av aksjene eid av BW Offshore, og 30,5 % av aksjene var eid av BW Group. Både BW Offshore og BW Energy var tidligere en del av BW Groups virksomhet, men ble skilt ut som egne selskaper.

BW Group og BW Offshore har samlet gjennomgående eid mer enn 50 % av aksjene og stemmene i BW Energy.

Dagens eierstruktur er slik:



BW Group er per dags dato den største aksjonæren i både BW Offshore og BW Energy. Andreas Sohmen-Pao, en del av Sohmen-familien med betydelige eierinteresser i BW Group, er styreleder i alle de tre selskapene.

I løpet av 2022 utdelte BW Offshore utbytte i form av aksjer i BW Energy til en samlet verdi på 13,6 millioner USD, tilsvarende 5.268.120 aksjer i BW Energy. Den 10. mars 2023 og 6. juni 2023 utdelte BW Offshore ytterligere aksjer i BW Energy til sine aksjonærer, tilsvarende 3.630.919 aksjer. Disse utdelingene reduserte BW Offshores eierandel fra 27,46 % (per 31. desember 2021) til 24,01 % per 6. juni 2023. Ettersom BW Group eier 49,91 % av aksjene i BW Offshore, resulterte utdelingene fra BW Offshore til at BW Groups eierskap i BW Energy økte fra 37,44 % (per desember 2021) til 39,16 % per 6. juni 2023.

Begrunnet i BW Offshores utbyttepolitikk vil fremtidige utdelinger av aksjer i BW Energy som utbytte fra BW Offshore kunne resultere i at BW Groups eierskap i BW Energy gjennom «erwerb» passerer grensen for gjentatt tilbudsplikt på 40 % etter vphl. § 6-6 (1).

4. Oslo Børs' vurdering

4.1. Konsolidering av BW Group og BW Offshore

Etter vphl. § 6-6 (1) vil tilbudsplikten utløses når en aksjonær som eier mer enn 1/3 av stemmene i et selskap, gjennom erwerb blir eier av aksjer som representerer 40 % eller mer av stemmene i selskapet. Oslo Børs, i egenskap av å være tilbudsmyndighet, kan i særlige tilfeller gjøre unntak fra tilbudsplikt ved erwerb fra noen vedkommende er identifisert med, jf. vphl. § 6-2 (2). Det er Oslo Børs, som tilbudsmyndighet, som avgjør hvorvidt slik identifisering skal foretas, jf. vphl. § 6-5 (2).

Hvorvidt BW Group og BW Offshore er innenfor samme konsern, beror på om BW Group må anses for å ha «bestemmende innflytelse» over BW Offshore, jf. vphl. jf. § 2-5 nr. 3 og nr. 4, jf. asal. § 1-3 (2).

Ettersom BW Group eier 49,91 % av aksjene og stemmene i BW Offshore, er det klart at BW Group ikke har «bestemmende innflytelse» over BW Offshore etter asal. § 1-3 (2) nr. 1 og nr. 2. [REDACTED] representert majoriteten av stemmene på samtlige generalforsamlinger i BW Offshore, slik at selskapet de facto har kontroll over avgjørelser i generalforsamlinger i BW Offshore. [REDACTED]

De angitte alternativene i asal. § 1-3 (2) nr. 1 og nr. 2, er tilfeller hvor et selskap alltid skal anses for å ha «bestemmende innflytelse» over det andre selskapet. Det er dermed ikke utelukket at det finnes andre tilfeller hvor det foreligger en «bestemmende innflytelse». Ordlyden tilsier at det avgjørende er om selskapet har en slik påvirkning at det kan avgjøre stemmegivningen i generalforsamlingen til det andre selskapet.

Ettersom det ikke er opplyst om særskilte forhold, legger Oslo Børs til grunn at forutsetningen for at BW Group har avgjørende påvirkning på resultatet i generalforsamlinger i BW Offshore, er at ikke alle aksjonærer i sistnevnte selskap stiller på generalforsamlingen. Dette er en forutsetning som rent faktisk kan medføre kontroll over generalforsamlingens vedtak, men dette beror likevel utelukkende på manglende oppmøte på generalforsamlingen. En slik faktisk kontroll vil ikke være tilstrekkelig for at

det skal anses å foreligge bestemmende innflytelse, se *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, Andenæs mfl., 3. utgave (2016), s. 31 med videre henvisninger.

Oslo Børs kan ikke se andre forhold av betydning for vurderingen enn ovennevnte faktiske kontroll, og dette er ikke alene tilstrekkelig for å anse BW Group for å ha «bestemmende innflytelse» over BW Offshore. På denne bakgrunn kan ikke selskapene anses for å være innenfor samme «konsern» etter allmennaksjeloven § 1-3, og følgelig kan ikke BW Group og BW Offshore konsolideres etter vphl. § 6-5 (1), jf. § 2-5 nr. 3 eller nr. 4.

I tillegg til selskap innenfor samme konsern, kan også selskapene anses som nærstående dersom disse må antas å ha et «forpliktende samarbeid [...] når det gjelder å gjøre bruk av rettighetene som eier av et finansielt instrument», jf. vphl. § 2-5 nr. 5. Det følger av NOU 1996: 2 s. 115 at bestemmelsen tar sikte på å omfatte de mer langvarige formene for samarbeid, slik at samordnet opptreden i en generalforsamling ikke vil være tilstrekkelig. Hvorvidt det foreligger et «forpliktende samarbeid» mellom to selskap må etter forarbeidene avgjøres konkret. Vurderingstemaet må være i hvilken grad det konkrete samarbeidet for de øvrige aksjeeierne vil kunne oppleves som at det er etablert en felles kontroll med selskapet, jf. bl.a. Vedtak og Uttalelser pkt. 5.2.7 (Bewi ASA).

I Børsklagenemnden sak nr. 1/2003 (Nordstjernen Holding AS) uttalte Børsklagenemnden at i betegnelsen «forpliktende samarbeid» ligger det krav om faktisk samarbeid, hvoretter selskapene overfor hverandre opplever å være gjensidig forpliktet ved utøvelse av aksjonærrettigheter. I fraværet av en eksplisitt avtale, må det vurderes hvorvidt de aktuelle aksjonærenes handlemåte og omstendighetene for øvrig sannsynliggjør at de handler på grunnlag av en forpliktelse eller forståelse seg imellom. Det vil være tilstrekkelig at selskapene har en langsiktig forståelse av at de vil opptre samordnet i situasjoner der det kan oppstå motsetninger. I vurderingen av om det foreligger et slikt samarbeid kan det blant annet legges vekt på kryssende eierskap og organisasjon mellom de ulike aktuelle aksjonærene.

Det foreligger ingen formell avtale mellom BW Group og BW Offshore som omhandler deres bruk av rettigheter som eiere av aksjer i BW Energy. På denne bakgrunn må det ses til selskapenes handlemåte og omstendighetene for øvrig for å klargjøre hvorvidt det foreligger et «forpliktende samarbeid» etter vphl. § 2-5 nr. 5.

BW Group har en betydelig eierandel i BW Offshore, tilsvarende 49,91 %, som tilsier at BW Group har betydelig innflytelse på BW Offshores bruk av aksjonærrettigheter i BW Energy. Basert på tidligere praksis fra Børsklagenemnden vil en så stor eierandel måtte tillegges betydelig vekt, til tross for at det alene ikke vil være tilstrekkelig for å konsolidere selskapene, jf. Børsklagenemnden sak 1/2003.

BW Offshore har vært nært tilknyttet BW Group fra da selskapet ble etablert, ettersom selskapet ble utskilt fra BW Group. Fra tidspunktet for opptak til handel av BW Offshore har BW Group hatt en eierandel på i underkant av 50 % av utstedte aksjer. I dispensasjonssøknaden er det også opplyst om at BW Group og BW Offshore gjennomgående har stemt likt på generalforsamlinger i BW Energy, [REDACTED]

[REDACTED] Dette er et ytterligere moment som taler for at BW Group og BW Offshore må anses for å ha etablert en felles kontroll.

Det må også vektlegges at begge selskap har en klar tilknytning til Sohmen-familien, ved at Andreas Sohmen-Pao er styreleder i selskapene. [REDACTED]

[REDACTED] Dermed er det også nærliggende å anta at

BW Group har mulighet for innflytelse på BW Offshores bruk av stemmerett i saker på BW Energys generalforsamlinger.

Som nevnt innledningsvis vil det avgjørende være hvorvidt BW Group og BW Offshore har kontroll i BW Energy på en slik måte at det konkrete samarbeidet for de øvrige aksjeeierne vil kunne oppleves som at det er etablert en felles kontroll med selskapet. Ut fra tidligere praksis fra Børsklagenemnden og Oslo Børs vil den ovennevnte relasjonen mellom selskapene under tvil kunne regnes som tilstrekkelig for at øvrige aksjeeiere opplever BW Group og BW Offshores samarbeid om bruk av aksjonærrettighetene i BW Energy for å være en felles kontroll med selskapet. På denne bakgrunn vurderer Oslo Børs det dithen at BW Offshore og BW Group har et «forpliktende samarbeid», slik at de er «nærstående» etter vphl. § 2-5 (5). Oslo Børs har med dette kommet til at BW Offshore og BW Groups eierskap i BW Energy kan konsolideres, jf. vphl. § 6-5 (2).

4.2. Unntak fra tilbudsplikten

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 vektlegges om overdragelsen utgjør et kontrollskifte, eller kan utgjøre et ledd i en kjede transaksjoner som kan utgjøre et kontrollskifte. I NOU 2005: 17 s. 27 presiseres det at unntaksadgangen vil være snevrere ved konsolidering på bakgrunn av personlig nærstående eller forpliktende samarbeid enn ved overdragelser innen grupper som er konsolidert basert på at man er innen samme konsern eller at det foreligger bestemmende innflytelse iht. asal. § 1-3 (2). Dette begrunnes med at de hensyn som tilsier at det gjøres unntak i mindre grad vil være til stede når konsolidering skjer på bakgrunn av personlig nærstående eller forpliktende samarbeid.

Som lagt til grunn i tidligere drøftelse, er identifiseringen av BW Group og BW Offshore basert på forpliktende samarbeid. Oslo Børs har tidligere uttalt, i Vedtak og Uttalelser 2022 punkt 5.3.1 (Solon Eiendom) at som utgangspunkt og som hovedregel vil Oslo Børs i normalt tilfeller ikke gi dispensasjon ved slikt identifiseringsgrunnlag. Oslo Børs vil også som hovedregel være svært forsiktig med å gi dispensasjon ved slikt identifiseringsgrunnlag, begrunnet i at et forpliktende samarbeid senere kan opphøre med det resultat at det skjer et kontrollskifte. Det vises i den forbindelse til NOU 2005: 17 s. 26-27 hvor det fremmes en bekymring for å lage unntaksregler som «innebærer en uthuling av tilbudsplikten gjennom unntak som reelt åpner for kontrollskifte uten tilbudsplikt». Det uttales videre at «mulighetene for at slike overdragelser utgjør omgåelser av tilbudsplikten er også sterkere», men at slike overdragelser «i enkelte tilfeller bør kunne unntas fra tilbudsplikt».

Formålet med å vurdere om det har skjedd eller foreligger risiko for at det vil skje et kontrollskifte knytter seg til hensynene bak reglene om tilbudsplikt. Det sentrale hensynet bak reglene om tilbudsplikt følger blant annet av Ot.prp. nr. 34 (2006-2007) s. 373, og er et behov for «beskyttelse av minoritetsaksjeeierne i målselskapet, særlig ved at disse skal gis muligheten til å selge sine aksjer når kontrollen i selskapet endres, og til en pris som sikrer dem en del av den kontrollpremien tilbyder har betalt for sin posisjon i målselskapet». Reglene om tilbudsplikt skal imidlertid ikke være til hinder for en hensiktsmessig restrukturering av selskaper, jf. NOU 2005: 17 s. 27. Dette må avveies mot at reglene om tilbudsplikt skal være effektive.

I denne forbindelse vises det til Børsklagenemnden sak 4/2006 (Wilson ASA) som, i likhet med foreliggende tilfelle, omhandlet spørsmålet om det var grunnlag for å gjøre unntak fra tilbudsplikten ved utdeling av tingsutbytte i et tilfelle hvor identifiseringsgrunnlaget var forpliktende samarbeid mellom bl.a. selskapene In Ship AS («In Ship») og Caiano AS («Caiano»). Til tross for at avgjørelsen gjaldt vphl. 1997, er det klart forutsatt i NOU 2005: 17 s. 25-26 at unntaksbestemmelsen i gjeldende vphl. § 6-2 (3) innebærer en kodifisering av praksis fra Oslo Børs og Børsklagenemnden.

Børsklagenemnden kom i denne saken, i likhet med Oslo Børs, til at det ikke kunne gjøres en innskrenkende tolkning av vphl. 1997 § 4-1, slik at Caiano ble pålagt å fremsette pliktig tilbud eller foreta nedsalg av de ervervede aksjene. De faktiske omstendigheter i saken var at In Ship, som eide 65 % av aksjene i det børsnoterte selskapet Wilson ASA («Wilson»), besluttet utdeling av utbytte i form av aksjer til Wilsons aksjonærer. In Ship var eid av Caiano (84,74 %), Djerva 11 og Djerva 12 (samlet 15,24 %), men Caiano hadde 100 % av stemmene i selskapet. Etter utdelingen av utbytte hadde Caianos eierskap i Wilson økt til 47,23 %, mens de øvrige aksjonærene hadde en eierandel på 21,22 %. Børsklagenemnden la betydelig vekt på at aksjene i Wilson hadde vært eid av et selskap (In Ship) med flere aksjonærer med forskjellige interesser, noe som ble endret gjennom utdelingen av utbytte. Dette til tross for at Caiano, gjennom sitt eierskap på 100 % av stemmene i In Ship, i praksis hadde kontroll med aksjene i Wilson som var eid av In Ship.

Den ovennevnte saken har klare likhetstrekk med foreliggende sak, hvoretter BW Offshores aksjer i BW Energy utdeles til BW Group og de øvrige aksjonærene i BW Offshore. De øvrige aksjonærene i BW Offshore, med en eierandel på 50,09 %, er per i dag betydelig representert i den konsoliderte gruppen bestående av BW Group og BW Offshore. Fra å være en konsolidert gruppe hvor flere interesser er representert, med en samlet eierandel i BW Energy på 63,54 %, vil utdelingen føre til at kontrollen i BW Energy overføres til BW Group alene. Sammenliknet med Børsklagenemnden sak 4/2006 er det her tale om en betydelig større kontrolloverføring, ettersom BW Group ikke har et flertall av stemmene i BW Offshore, i motsetning til Caiano som hadde 100 % av stemmene i In Ship. En slik kontrolloverføring er innenfor kjernen av de tilfeller hvor reglene om tilbudsplikt er ment å komme til anvendelse.

Av søknaden opplyses det om at BW Groups eierandel i BW Energy reduseres fra 63,54 %, gjennom den konsoliderte gruppen, til at BW Group alene eier 51,15 %, forutsatt utdeling av samtlige BW Energy-aksjer som eies av BW Offshore. På den andre siden vises det til at de øvrige aksjonærenes eierandel i BW Energy økes til 48,85 % som følge av utdelingen av utbytte. I denne forbindelse må det påpekes at BW Group per i dag alene har en eierandel i BW Energy tilsvarende 39,16 %. Som en direkte følge av utdelingen av utbytte vil denne kunne øke til nevnte 51,15 %, som da eies av BW Group alene. Det kan ikke være av tungtveiende betydning at den samlede eierandelen reduseres, såfremt det faktisk skjer en kontrolloverføring fra flere aksjonærer i fellesskap til en enkelt aksjonær alene. Som utgangspunkt kan ikke Oslo Børs se at dispensasjonsadgangen har til hensikt å omfatte tilfeller hvor kontrollen overføres fra flere aksjonærer til én aksjonær, men at denne er ment å omfatte tilfeller hvor ervervet er en omorganisering innenfor samme eierinteresse, slik som ved overføring fra heleid datterselskap til morselskap.

Det vil kunne vektlegges at det ikke betales en kontrollpremie ved utbetaling av utbytte i form av BW Energy-aksjer. Hvorvidt det kan påvises en kontrollpremie ved utdelingen av utbytte kan likevel ikke være avgjørende for om det skal gjøres unntak fra tilbudsplikten. Det avgjørende for vurderingen vil som nevnt være om overdragelsen utgjør et kontrollskifte, eller kan utgjøre et ledd i en kjede transaksjoner som kan utgjøre et kontrollskifte. En eventuell manglende kontrollpremie vil dermed

ikke kunne tillegges avgjørende vekt i et tilfelle som i foreliggende sak, ettersom utdelingen av utbytte fører til en overføring av kontroll fra flere aksjonærer til en enkeltstående aksjonær.

Oslo Børs anser utdelingen av utbytte i form av aksjer i BW Energy fra BW Offshore til BW Group for å kunne innebære et kontrollskifte eller å være ledd i en kjede transaksjoner som kan utgjøre et kontrollskifte. Oslo Børs mener derfor at det i foreliggende sak ikke foreligger slike særlige grunner at det kan gis dispensasjon fra tilbudsplikten etter vphl. § 6-2 (3).

Utdeling av utbytte i form av aksjer i BW Energy til BW Group, vil i dette tilfellet kunne medføre at BW Energy-aksjene går fra et samlet eierskap med øvrige aksjonærer i BW Offshore til at BW Group overstiger terskelen for tilbudsplikt alene gjennom direkte eierskap. På denne bakgrunn vil kontrollen over stemmene i BW Energy samles hos en aksjonær, fremfor i en konsolidert gruppe hvor flere aksjonærer deler kontrollen over selskapet. En slik forskyvning av kontrollen i BW Energy vil ikke kunne anses som en omorganisering innenfor samme eierinteresse, slik unntakshjemmelen har til hensikt å omfatte. Et eventuelt unntak vil følgelig kunne utgjøre en slik uthuling av tilbudsplikten som omtalt i NOU 2005: 17 s. 27.

Basert på konklusjonen ovenfor finner Oslo Børs ikke grunn til å uttale seg vedørende tilbudsplikt ved etterfølgende erverv, jf. vphl. 6-6 (2).

5. Vedtak

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

Det gis ikke dispensasjon etter vphl. § 6-2 (3), fra tilbudsplikt til erverv av aksjer i BW Energy Limited for BW Group Limited ved utdeling av aksjer som utbytte fra BW Offshore Limited.

Vi gjør for ordens skyld oppmerksom på at dette vedtaket kan påklages innen 2 uker etter at vedtaket er mottatt. En eventuell klage sendes til Oslo Børs. Klageinstans er Børsklagenemnden. Kostnader i forbindelse med klagebehandlingen vil kunne kreves dekt dersom klageren ikke får medhold.

Med vennlig hilsen,
OSLO BØRS ASA

Magnus Øie
Advokatfullmektig

Gunnar Eckhoff
Advokat