



Lúxemborg, 10. desember 2010

## Fréttatilkynning 4/2010

### Dómur í máli E-1/10 *Periscopus AS* gegn *Oslo Børs ASA* og *Erik Must AS*

#### LEIÐRÉTTING KAUPVERÐS Í SKYLDUBUNDU YFIRTÖKUTILBOÐI

Með dómi sem kveðinn var upp í dag veitti EFTA-dómstóllinn ráðgefandi álit um spurningu sem honum barst frá *Oslo tingrett* í Noregi varðandi túlkun á reglum um kaupverð í 4. mgr. 5. gr. tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2004/25/EB frá 21. apríl 2004 um yfirtökutilboð.

Í norskum lögum um verðbréfavíðskipti kemur fram, að kaupverð í yfirtökutilboði skuli að minnsta kosti svara til hæsta verðs sem tilboðsgjafi hefur greitt fyrir hlutabréf í viðkomandi félagi síðustu sex mánuði áður en tilboðsskyldan varð virk. Ef ljóst er að markaðsverð hlutabréfa er herra en þessu nemur þegar tilboðsskyldan verður virk, skal kaupverðið þó ekki vera undir markaðsverði. Stefnandi fyrir landsdómstólnum, *Periscopus AS*, heldur því fram að sú staða hafi verið uppi þegar *Erik Must AS* setti fram yfirtökutilboð í hlutabréf í *Gyldendal ASA*. *Periscopus AS* var á þeim tíma næststærsti hluthafi í *Gyldendal ASA* og fór með yferráð 30,2 % hlutar í félaginu.

Kauphöll Osló (*Oslo Børs ASA*) hefur samkvæmt norskum lögum eftirlit með að reglum um yfirtökutilboð sé fylgt. Á grundvelli þessa hlutverks féllst Kauphöllin á, að yfirtökutilboðið skyldi miðað við hæsta verð hluta sem *Erik Must AS* hafði greitt. Var það afstaða Kauphallarinnar að við markaðsverð skyldi aðeins miðað í málum, þar sem leitast væri við að sniðganga reglur um yfirtökutilboð. Þar sem lítil víðskipti hefðu átt sér stað með bréf *Gyldendal* taldi Kauphöllin einnig, að ekki væri unnt að ákvarða nægilega skýrt kaupverð, en *Periscopus AS* hefði nánast verið eini kaupandi bréfa í félaginu á því tímabili sem máli skipti. Í máli því sem *Periscopus AS* hefur höfðað fyrir *Oslo tingrett* á hendur *Erik Must AS* og Kauphöll Oslóar er byggt á því, að ákvörðun Kauphallarinnar um samþykkt tilboðsins hafi verið ógild og marklaus og krefst félagið af því tilefni greiðslu bóta að fjárhæð 37.182.052,62 norskra króna, að viðbættum vöxtum.

Samkvæmt fyrstu undirgrein 4. mgr. 5. gr. yfirtökutílskipunarinnar er það meginregla við ákvörðun kaupverðs í yfirtökutilboðum, að greiða skal „hæsta verð sem tilboðsgjafi eða aðilar í samstarfi við hann greiða“. Samkvæmt síðari undirgrein 4. mgr. 5. gr. hafa EES-ríkin þó heimild til að víkja frá þessari reglu og leiðréttu verðið sem um getur í fyrstu undirgrein. Er sú heimild bundin þeim skilyrðum samkvæmt tilskipuninni, að skýrlega komi fram við hvaða aðstæður megi beita henni og að leiðrétting verðs byggji á skýrum viðmiðunum.

EFTA-dómstóllinn taldi, að regla í landsrétti sem mælir fyrir um leiðréttingu kaupverðs með vísan til „markaðsverðs“, án þess að útskýrt sé hvað felist í því hugtaki, fullnægi ekki framangreindum skilyrðum tilskipunarinnar. Taldi dómstóllinn að skýringa væri þörf um, hvaða tímabil bæri að leggja til grundvallar þegar „markaðsverð“ væri ákvarðað, hvort reikna bæri út „markaðsverð“ með vísan til vegins meðalverðs og hvort nauðsynlegt væri að miða við að

endanleg viðskipti með hlutabréf hafi farið fram, eða hvort heimilt er að miða við fram sett tilboð um kaup og sölu við ákvörðun „markaðsverðs”.

Dóminn í heild sinni er að finna á vefslóð EFTA-dómstólsins: [www.eftacourt.int](http://www.eftacourt.int)

Fréttatilkynning þessi er ekki opinbert skjal. Dómurinn sjálfur gildir.