

Stabilisering i etterkant av transaksjoner

Christian Falkenberg Kjøde

Verdipapirforetaksseminaret – 4.juni 2014



Regelverket

- Reguleres av verdipapirhandelloven § 3-12 som igjen viser til EF forordning nr.2273/2003
- Forordningen gjelder som norsk lov
- Børssirkulær 2/2008 gir en mer praktisk gjennomgang
- Børsens praksis gir veiledning
- Børsen gjør daglig kontroll av handler i stabiliseringsøyemed

Safe Harbour

- «Safe harbour» ved å følge regelverket
- Hva ligger i begrepet?
 - Følger man regelverket er det ikke markedsmisbruk
 - Ethvert avvik fra regelverket betyr at man er utenfor safe harbour
- Er det markedsmisbruk å avvike fra regelverket?
 - Nei, men bør derfor være et bevisst valg
- En del av kravene til børsen, daglig rapportering mm., ligger utenfor krav i forordningen

Regelverket fortsetter..

- Stabilisering kan gjøres ved offentlige førstegangs tilbud og etterfølgende tilbud
- Stabiliseringen kan maks utøves i 30 dager etter transaksjonen
- Stabiliseringen kan ikke gjennomføres til kurser høyere enn salgskursen
- Overtildelingsopsjonen kan maks utgjøre 15% av det opprinnelige tilbudet
- Melding til markedet før og etter stabiliseringen
- Må beskrives i prospektet
- Daglig rapportering til markedsovervåking for kontroll
- Kan neppe brukes ved fusjoner uten utstedelse av aksjer

Statistikk – begynner å bli standard

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Antall stabiliseringer	5	9	2	3	3	1
Antall børsnoteringer	5	12	4	13	20	2

Statistikk fortsetter...

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Utnyttelsesgrad	76,4%	77,8%	58,9%	90,8%	46,3%	100%
Antall stabiliseringer	4	9	2	3	3	1

Praktiske eksempler

- Kan man handle på nye kursnivåer?
 - Ja sannsynligvis, kan dog være utenfor hensynet bak stabiliseringen
- Kan man be om flere stabiliseringsaksjer hvis de er brukt opp?
 - Nei, men det finnes slike regler i andre jurisdiksjoner
- Kan man selge aksjer som er kjøpt i stabiliseringsøyemed?
 - Kanskje, omhandles ikke i forordningen. Må da vurderes opp mot det generelle markedsmisbruket
 - Kan være i strid med oppdragsgiver (selskapet, største aksjonærs) ønsker

Børsens håndtering

- Tar kontakt med stabiliseringsmanager i forkant av transaksjonen
- Har kontaktpersoner som kan kontaktes ved ad hoc forespørsler
- Løpende kontroll av handelen i løpet av dagen
- Mottar daglig rapport fra stabiliseringsmanager
- Stabiliseringsmanager merker i tillegg alle handler med «principal»
- Børsen kontrollerer handelen i etterkant for å påse at safe harbour betingelsene er oppfylt
- Tar opp problemstillinger med medlemmet som gjennomfører stabiliseringen
- Påser at meldinger til markedet offentliggjøres ihht. forpliktelsene

