

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2010:35**

**2010-10-11**

### **UTTALANDE**

Aktiemarknadsnämnden finner att de förfaranden som omfattas av hemställan i framställningen från synpunkten av god sed på aktiemarknaden kan genomföras utan analog tillämpning av reglerna i 16 kap. aktiebolagslagen.

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 8 oktober 2010 en framställning från Advokatfirman Cederquist. Framställningen rör god sed på aktiemarknaden vid vissa förfaranden som involverar personer som omfattas av de s.k. Leo-bestämmelserna i 16 kap. aktiebolagslagen (2005:551, "ABL").

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anföras i huvudsak följande.

Björn Borg AB ("BB") överväger att sätta upp ett joint venture tillsammans med dess holländska distributör Dutch Brand Management ("DBM") för en satsning på sportkläder. DBM har tidigare lyckats väl med försäljningen på den holländska marknaden av en klädkollektion för damer.

Det nya bolaget, Björn Borg Sports N.V. ("BBS") skulle ha sitt säte i Holland och skulle ha en från BB och DBM i stort fristående verksamhet och ledning. BB:s och DBM:s avsikt är att BBS skall ägas enligt följande:

BB	51 procent av aktier/röster
DBM	39 procent av aktier/röster
Från konkurrent nyrekryterad VD för BBS	cirka 6 procent av aktier/röster
Styrelseordförande för BBS (nedan "Ledamoten")	cirka 4 procent av aktier/röster

Fråga är inte om att BB överlåter aktier i ett dotterbolag, eller att ett dotterbolag till BB emitterar aktier till någon i BB:s s.k. förbjudna krets, eftersom BBS bildas som det joint venture det är, nämligen med ovanstående aktiefördelning direkt från start. Leo-reglerna i 16 kap. ABL, som träffar förfaranden rörande aktier i koncernbolag, är därmed inte tillämpliga i samband med att ägarstrukturen i joint venture bolaget BBS etableras.

BBS kommer att marknadsföra och sälja sin klädkollektion under varumärket Björn Borg, varvid BBS kommer att ingå ett licensavtal med Björn Borg. I övrigt kommer bildandet av BBS inte att innebära att BB, vid sidan av dess andel av aktiekapitalet som ägare, tillför BBS några värden i form av kassa eller andra tillgångar, dock är det inte uteslutet med viss initial lånefinansiering på marknadsmässiga villkor. Inte heller kommer BB:s personal att göra insatser i BBS, förutom att BB:s kreativa chef kommer att ha visst inflytande över klädkollektionens design. Däremot kommer DBM att i samband med bildandet "lägga över" sin ovan nämnda, i Holland framgångsrika, klädkollektion för damer i det nystartade BBS, liksom att viss personal från DBM kommer att övergå till BBS.

Vad gäller BBS verksamhet efter bildandet så kommer aktieägarnas skyldigheter att regleras genom ett aktieägaravtal, varvid avsikten är att BB inte skall ha några längre gående skyldigheter avseende finansiering eller liknande än DBM har.

Ledamoten har en bakgrund som verkställande direktör för ett av världens största företag inom klädindustrin. Det är i den egenskapen och mot bakgrund av de kunskaper och den särställning inom klädindustrin som han därmed har, som BB och DBM identifierat styrkan i att ha honom som delägare i BBS (snarare än att han enkom bjudits in som delägare till följd av

att han är ledamot i BB:s styrelse). Det kan i detta sammanhang nämnas att BB avses ha rätt att utse ytterligare två ledamöter i BBS styrelse, vilka inte skall ha något deläggande i BBS.

BB och DBM har bedömt att det inom ramen för den nya klädsatsningen genom BBS vore värdefullt att ha med en sådan delägare i BBS som Ledamoten. Det är bakgrunden till att BB och DBM överenskommit att även VD och Ledamot, bägge på lika villkor, skall få investera i aktier i BBS enligt ovan.

Mot bakgrund av nämndens tidigare uttalanden (t.ex. AMN 2002:01), och mot bakgrund av det faktum att Ledamoten idag ingår i BB:s förbjudna krets enligt Leo-reglerna, hemställer BB att Aktiemarknadsnämndens uttalar sig om huruvida god sed på aktiemarknaden innebär att Ledamotens investering i BBS behöver godkännas på bolagsstämma i BB enligt Leo-reglerna.

## ÖVERVÄGANDEN

I 16 kap. ABL finns särskilda bestämmelser om bl.a. nyemissioner av aktier i publika aktiebolag och dotterbolag till sådana bolag, som sker med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt och där rätt att teckna i stället tillkommer styrelseledamot, verkställande direktör eller annan anställd, i det emitterande bolaget eller annat företag inom samma koncern. Bestämmelserna gäller också emissioner till vissa dessa närstående personkategorier. För att hindra kringgåenden gäller bestämmelserna också överlåtelser från ett publikt aktiebolag och dotterbolag till sådana bolag, om överlåtelser avser aktier som har getts ut av ett bolag inom samma koncern.

Regleringen i 16 kap., som bl.a. innehåller strängare beslutsregler än för emissioner i allmänhet, går tillbaka på den tidigare gällande lagen om vissa riktade emissioner i aktiemarknadsbolag m.m. som infördes år 1987. Lagen, som kom att kallas Leo-lagen, syftade till att komma till rätta med visst missbruk av riktade emissioner. Vid tillkomsten av den nya aktiebolagslagen togs reglerna i huvudsak oförändrade in i den nya lagen medan tillämpningsområdet för Leo-lagen begränsades till vissa försäkringsaktiebolag.

I förarbetena till Leo-lagen uppmärksammade föredragande statsrådet särskilt risken för kringgåendetransaktioner. I detta avseende anfördes bl.a. följande (prop. 1986/87:76 s. 26):

”Det torde inte vara möjligt att utforma de nya lagreglerna på ett sådant sätt att de på en gång utesluter varje möjlighet till kringgående och lämnar erforderligt utrymme för affärsmässigt motiverade transaktioner. Antas en lagstiftning efter de linjer som jag här kommer att föreslå torde dock uppenbara fall av kringgående få betraktas som etiskt oförsvarliga och därmed kunna angripas i annan ordning.”

I praktiken har det sedan dess ankommit på Aktiemarknadsnämnden att pröva frågor om kringgåenden av Leo-bestämmelserna. I initiativuttalandet AMN 2002:01 (plenum) slås fast att uppenbara kringgåenden av Leo-bestämmelsernas beslutsregler generellt sett innebär ett åsidosättande av god sed på aktiemarknaden.

Aktiemarknadsnämnden har vid flera tillfällen gett uttryck för uppfattningen att god sed på aktiemarknaden kräver att beslutsform och information följer Leo-bestämmelserna, även då dessa bestämmelser inte är direkt tillämpliga.

I det nu aktuella fallet aktualiseras inte en tillämpning av 16 kap. ABL. Med de i framställningen givna förutsättningarna kan enligt nämndens mening inte heller syftena bakom regleringen anses påkalla en sådan tillämpning. Det planerade förfarandet gör det inte från synpunkten av god sed på aktiemarknaden nödvändigt att Ledamotens investering i det nya bolaget godkänns på bolagsstämma i BB. Nämnden utgår från att ledamoten förvärvar aktierna på marknadsmässiga villkor.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit Johan Munck (ordförande), Jan-Mikael Bexhed, Thomas Ehlin, Ossian Ekdahl och Arne Karlsson.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog