

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2011-03**

**2011-01-13**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 8 januari 2011 en framställning från Advokatfirman Vinge. Framställningen gäller huruvida ett erbjudande till vissa ledande befattningshavare i ett aktiemarknadsbolag om löneökning villkorad av varaktigt aktiesparande möter hinder från synpunkten av god sed på aktiemarknaden och om god sed påfordrar att arrangemanget hänskjuts till bolagsstämman.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anförs i huvudsak följande.

Styrelsen för ett aktiemarknadsbolag överväger att i stället för ett traditionellt aktierelaterat incitamentsprogram erbjuda vissa ledande befattningshavare en ökning av deras fasta lön med ett visst belopp för att förmånspaketet sammantaget ska bli mer konkurrenskraftigt. Samtidigt vill styrelsen i möjligaste mån stärka intressegemenskapen mellan de berörda befattningshavarna och bolaget genom att de anställda långsiktigt äger aktier i bolaget. Styrelsen överväger därför att erbjuda befattningshavarna i fråga följande.

Varje berörd befattningshavare erbjuds att, utöver sin nuvarande fasta lön om x kronor, erhålla ytterligare y kronor som fast lön. Detta förutsätter emellertid att befattningshavaren löpande investerar y kronor (alternativt en del av y kronor, alternativt y kronor plus en del av den nuvarande fasta lönen) i aktier i aktiemarknadsbolaget och att befattningshavaren behåller aktierna under viss tid (till exempel tre år). Om befattningshavaren accepterar erbjudandet, men sedermera ändå inte investerar i aktier i aktiemarknadsbolaget, eller väljer att avyttra investerade aktier i förtid, återgår löneökningen och befattningshavaren måste återbetala erhållna ökningsbelopp.

Tanken är att med det beskrivna arrangemanget åstadkomma en administrativt mycket enkel förmånslösning, i form av löneökning kort och gott, varigenom likväl säkerställs att de ledande befattningshavarna skaffar sig ett långsiktigt aktieäggande i bolaget.

Bolaget kan komma att arrangera det hela så, att bolaget rent administrativt ombesörjer aktieförvärven åt befattningshavarna och för befattningshavarnas räkning. Alternativt får befattningshavarna administrera sina aktieförvärv själva. I båda fallen förutsätts aktierna förvärvas över börs till gällande marknadspris.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden uttalar sig om huruvida det beskrivna löneökningsarrangemanget möter några hinder från synpunkten av god sed på aktiemarknaden samt om bolagsstyrningskoden eller god sed på aktiemarknaden i övrigt påfordrar att arrangemanget hänskjuts till bolagsstämman.

## ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadsnämnden har under åren vid åtskilliga tillfällen uttalat sig om vad som kan anses vara god sed vid beslut om incitamentsprogram i aktiemarknadsbolag. I pleniuttalandet AMN 2002:01 fastslås vilka principer som enligt nämndens mening bör gälla för incitamentsprogram i aktiemarknadsbolag och andra bolag med spritt ägande.

Principuttalandet tar sikte på dels incitamentsprogram baserade på aktier eller andra instrument, som emitteras eller överlåts till dem som omfattas av programmet, dels program som baseras på syntetiska optioner, personaloptioner el. likn., dels och slutligen program som baseras på köpoptioner utställda av någon annan.

I program som baseras på syntetiska optioner, personaloptioner eller liknande blir följden i allmänhet inte någon utspädning av aktieägarnas intresse utan endast en kostnad för bolaget. I den mån programmen innebär att de anställda tilldelas optioner eller rättigheter som är omedelbart kopplade till kursen på bolagets aktier kan enligt uttalandet likväl frågor med anknytning till god sed på aktiemarknaden uppkomma. Program som baseras på köpoptioner utställda av någon annan aktualiserar andra frågor som avhandlas i uttalandet AMN 2002:01 och som nämnden återkommer till i detta ärende.

Bestämmelser med likartat syfte som AMN 2002:01 återfinns numera i Svensk Kod för Bolagsstyrning, punkterna 9.7 och 9.8. Enligt dessa bestämmelser ska bolagsstämman besluta om samtliga aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram till bolagsledningen. Bolagsstämmans beslut ska omfatta de väsentliga villkoren i programmet. Beslutsunderlaget ska möjliggöra för aktieägarna att i god tid före bolagsstämman på ett enkelt sätt bilda sig en uppfattning om motiven för programmet, de väsentliga villkoren i programmet samt eventuell utspädning och vad programmet sammanlagt kan beräknas kosta bolaget vid olika tänkbara utfall.

Vidare sägs att aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram ska utformas med syfte att uppnå ökad intressegemenskap mellan den deltagande befattningshavaren och bolagets aktieägare. Program som innebär förvärv av aktier ska utformas så att ett eget aktieinnehav i bolaget främjas.

Aktiemarknadsnämnden gör följande bedömning av det arrangemang som skisseras i framställningen.

Det intresse av att skydda bolagets aktieägare som bär upp såväl bestämmelserna i 16 kap. ABL som AMN 2002:01 gäller i första hand utspädning av aktieägarnas intresse eller kostnader för bolaget. I det nu aktuella förslaget förutsätts de berörda befattningshavarna förvärva aktier över börs till gällande marknadspris. Bolagets medverkan inskränker sig till att administrativt ombesörja aktieförvärven och några nämnvärda kostnader för bolaget torde inte uppkomma. De skyddsintressen som ligger bakom 16 kap. ABL och AMN 2002:01 gör sig alltså inte gällande.

Nämnden gör vidare den bedömningen att arrangemanget inte heller faller inom tillämpningsområdet för bestämmelserna i bolagsstyrningskoden om stämmobehandling av samtliga aktie- och aktiekursrelaterade incitamentsprogram till bolagsledningen av nyss nämnda skäl, alltså

att programmet inte medför utspädning och att kostnaderna för bolaget kan förutsättas bli obetydliga.

Sammanfattningsvis kräver god sed på aktiemarknaden enligt nämndens mening inte att ett erbjudande av det slag som skisseras framställningen behandlas på bolagsstämma.

Nämnden vill emellertid i detta sammanhang peka på de riktlinjer som lämnas i uttalandet AMN 2002:01 vad gäller ledande befattningshavares förvärv från utomstående på marknads- mässiga villkor av köptioner i det egna bolaget. I linje med vad som då uttalades för de fall då arbetsgivarbolaget medverkar till att ett program kommer till stånd, t.ex. genom att ta initiativ till eller administrera ett program, bör enligt Aktiemarknadsnämndens mening i det nu aktuella arrangemanget beslut om sådan medverkan fattas av arbetsgivarbolagets styrelse och information om innehaven lämnas i årsredovisningen.

Aktiemarknadsnämnden saknar anledning att anlägga synpunkter på vad som kan anses vara en marknadsmässig lön till ledande befattningshavare i aktiemarknadsbolag.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Johan Munck (ordförande), Jan- Mikael Bexhed, Ossian Ekdahl, Johan Flodström, Annika von Haartman och Klas Tollstadius.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Ragnar Boman