

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2014:10

2014-03-16

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 15 mars 2014 en framställning från Roschier Advokatbyrå AB. 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, öABLö).

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anföras i huvudsak följande.

Roschier Advokatbyrå AB lämnar regelmässigt råd till aktiemarknadsbolag avseende sådana bolags medverkan till att styrelseledamöter erbjuds möjlighet att investera i aktiemarknadsbolaget eller dess dotterföretag. De så kallade Leo-reglerna i 16 kap. ABL sätter gränsen för vad som är legalt möjligt och ger en någorlunda tydlig ram. De ytterligare begränsningar som god sed medför är emellertid svårare att precisera. Aktiemarknadsnämnden har i flera uttalanden tagit ställning till var dessa gränser går.

Av Aktiemarknadsnämndens uttalande 2007:7 (fråga 2) följer att det är förenligt med god sed att ett aktiemarknadsbolag som enligt aktieägaravtal har rätt eller skyldighet att förvärva aktier i dotterbolaget från nyckelpersoner, istället för att självt förvärva aktierna anvisar annan köpare, t ex annan nyckelperson i dotterbolaget.

Av Aktiemarknadsnämndens uttalande 2010:34 (Alternativ 2) följer att det är förenligt med god sed att ett fristående aktiebolag kontrollerat av nyckelpersoner på de premisser som anges i uttalandet äger aktier i ett dotterbolag till aktiemarknadsbolag, finansierar sådant ägande med lån från aktiemarknadsbolaget och därefter överlåter aktier till nyckelpersoner.

Fråga 1

Är det förenligt med god sed att ett aktiemarknadsbolag med tillämpning av ovan nämnda princip från AMN 2007:07 anvisar en stiftelse som köpare av vissa aktier från nyckelpersoner i ett dotterbolag till aktiemarknadsbolaget när dessa nyckelpersoner säljer aktier enligt befintligt aktieägaravtal och att stiftelsen sedan intar den roll som Aktiemarknadsnämnden i AMN 2010:34 har godtagit för ett aktiebolag? Syftet med arrangemanget skulle, precis som i AMN 2010:34, vara att skapa en buffert för framtida tilldelning av aktier till nyckelpersoner i dotterbolaget.

Förutsättningarna för frågan beskrivs närmare nedan. Aktiemarknadsnämnden kan utgå från att aktiemarknadsbolagets ägande av aktier i dotterbolaget efter transaktionen kommer att vara större, och nyckelpersoners ägande mindre, än vad som är fallet före transaktionen. Förfarandet har således inte till vare sig syfte eller effekt att minska aktiemarknadsbolagets ägande i dotterbolaget jämfört med nuläget, eller öka Leo-kretsens ägande, och faller således utanför ramen för Leo-bestämmelserna såväl vad gäller ordalydelse som syfte.

Följande omständigheter avses gälla för det framtagna förfarandet. Numreringen av de vidare förutsättningarna nedan ansluter till numreringen i Alternativ 2 i AMN 2010:34 eftersom omständigheterna enligt Roschiers bedömning i princip är desamma som de förutsättningar som angavs i AMN 2010:34.

- (i) Aktiemarknadsbolaget har inte genom bestämmelse i stiftelseförordnandet eller liknande rätt att utse någon styrelseledamot eller i övrigt diktera eller förhindra några beslut.
- (ii) Aktiemarknadsbolaget har inte genom avtal, förbehåll i stiftelseförordnandet eller liknande inflytande över vilka beslut som stiftelsen fattar.
- (iii) Stiftelsen ingår på samma villkor som övriga minoritetsägare i aktieägaravtal med aktiemarknadsbolaget. Aktieägaravtalet reglerar enbart aktieägandet i dotterbolaget och innehåller inga bestämmelser avseende beslutsfattande i stiftelsen. Aktieägaravtalet ger stiftelsen så kallade tag-along rättigheter och aktiemarknadsbolaget motsvarande så kallade drag-along rättigheter samt ger aktiemarknadsbolaget förköpsrätt vid en försäljning av aktier i dotterbolaget. Bestämmelsen om förköpsrätt säkerställs genom en hembudsbestämmelse i dotterbolagets bolagsordning.

- (iv) Aktiemarknadsbolaget har säkerhet för sitt lån genom pant i stiftelsens aktier i dotterbolaget. Lånet, vars återbetalningsbelopp speglar värdet och ränta utdelningen på aktierna i dotterbolaget, är i övrigt upptaget på sedvanliga villkor. Aktiemarknadsbolaget kan kräva förtida återbetalning i den utsträckning stiftelsen avyttrat aktier i dotterbolaget.
- (v) Stiftelsens ändamål ska vara att äga och förvalta aktier i dotterbolaget samt överlåta aktier till/förvärva aktier från nyckelpersoner i dotterbolaget i dotterbolagets samt dotterbolagets aktieägares och anställdas intresse. Styrelsen i stiftelsen består helt eller åtminstone huvudsakligen av nyckelpersoner i dotterbolaget. Aktiemarknadsbolagets lån lämnas dock i sådan tid att det inte uppstår diskussion om det kan anses strida mot de så kallade låneförbudsreglerna i 21 kap. ABL.

Fråga 2

Påverkas svaret om förutsättningen i (i) ovan ändras så att aktiemarknadsbolaget genom bestämmelse i stiftelseförordnandet eller liknande ges rätt att utse en minoritet av stiftelsens styrelse ledamöter men inte genom quorum-regler eller på annat sätt ges möjlighet att diktera eller förhindra några beslut.

ÖVERVÄGANDEN

Enligt Aktiemarknadsnämndens mening är den bedömning som nämnden redovisade i AMN 2010:34 inte beroende av att köparen är ett aktiebolag. Bedömningen blir densamma om köparen, som i det nu aktuella fallet, är en stiftelse. Svaret påverkas inte heller om förutsättningen i (i) ovan ändras så att aktiemarknadsbolaget genom bestämmelse i stiftelseförordnandet eller liknande ges rätt att utse en minoritet av stiftelsens styrelse ledamöter men inte genom quorum-regler eller på annat sätt ges möjlighet att diktera eller förhindra några beslut.

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande efter samråd med andra ledamöter av näm-

den.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog