

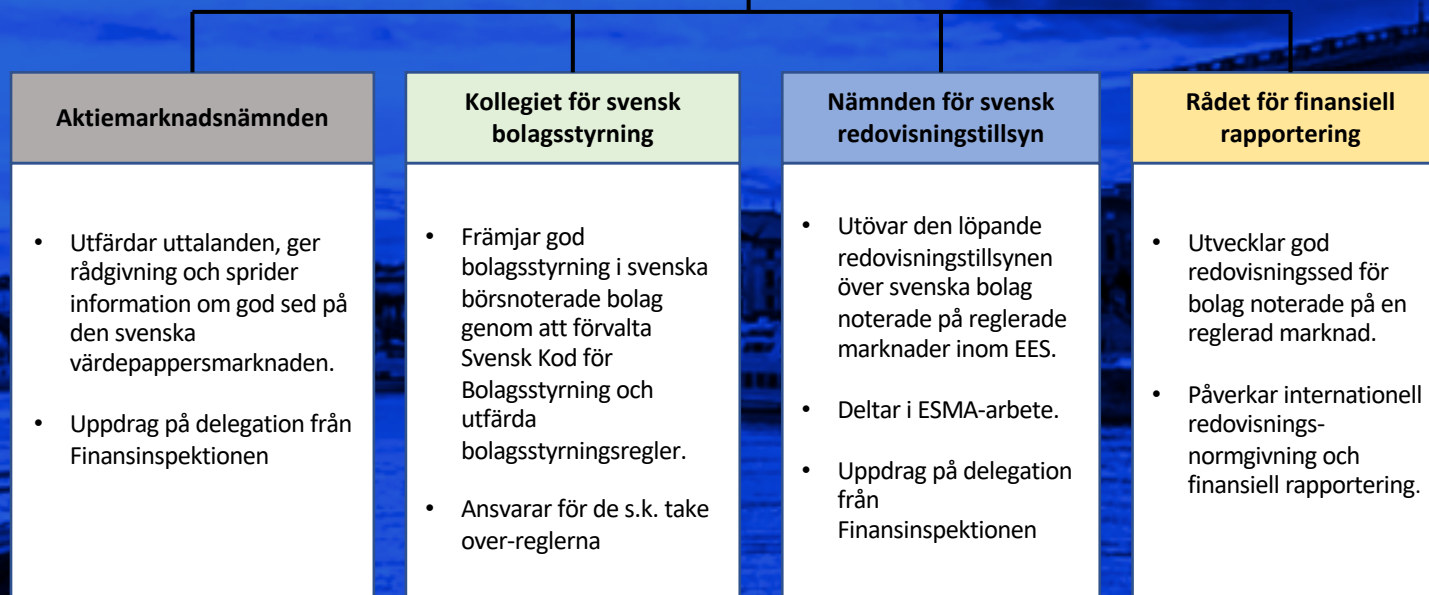
Aktiemarknadsnämnden

Frukostseminarium 2021

HUVUDMÄN

- Aktiemarknadsbolagens Förening
- FAR
- Fondbolagens Förening
- Föreningen Svensk Värdepappersmarknad
- Institutionella Ägares Förening
- NASDAQ Stockholm
- Svensk Försäkring
- Svenska Bankföreningen
- Svenskt Näringsliv

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden



NÄMNDEN OCH VERKSAMHETEN 2020

Rolf Skog

Nämndens uppgift

Verka för god sed på den svenska aktiemarknaden

Tolka och dispensera från LUA och takeover-reglerna

Tolka Kollegiets Bolagsstyrningskod, Ersättningsregler och Regler om riktade emissioner

Initiering av ärende

Prövar frågor på eget initiativ eller efter framställning

Nämnden avgör själv huruvida en framställning ska föranleda att frågan tas upp till behandling

Nämndens sammansättning

30 ledamöter

Ordförande Marianne Lundius

Vice ordförande Ann-Christine Lindeblad

Beslutsformer

Ordförandebeslut

Nämnd: 4 – 8 ledamöter

Nämnd med förstärkt sammansättning: 9 – 12 ledamöter

Nämnd i plenum: minst hälften av samtliga ledamöter

Underlaget

Handläggningen i nämnden baseras på vad som anförs i framställningen

Nämndens uttalanden gäller endast under de i framställningen angivna förutsättningarna

Ärenden per år



Nu över
1000 uttalanden

Uttalanden 2020

- Totalt 64
- 23 av 64 behandlades i nämnd (7 ledamöter)
- 14 av 64 gjordes på delegation från Fi
- 54 av 64 är offentliggjorda
- Inga överklaganden

Viktiga områden 2020

- Förvärv via exv. kapitalförsäkring
- Utköp och likabehandling
- Ändring av villkor i finansiella instrument
- Riktade emissioner
- Frågan om god sed i utländska bolag

Aktörernas ansvar

Emittenters och budgivares ansvar att använda sig av expertis som är förtrogen med den svenska aktiemarknaden och dess reglering

Rådgivares ansvar för att regler och god sed på aktiemarknaden respekteras

Framställningar ska ge en rättvisande beskrivning av de för nämndens bedömning relevanta omständigheterna och utformas så att det klart och tydligt framgår vad saken gäller och vilka de relevanta omständigheterna är

Reviderade takeover-regler januari 2021 Erik Sjöman

Reviderade takeover-regler

Uppdatering pga. EU:s prospektförordning

Räkna inte med att bud kan villkoras av måbolagets finansiering

Tidplaneförkortningar:

- Kortare tidplan än som aviserats i budpressmeddelandet? Justera. Vid väsentlig förkortning, inhämta först måbolagsstyrelsens syn
- Förkortning av den i erbjudandehandlingen fastslagna tidplanen? Kräver förbehåll, två veckor kvar och, vid väsentlig förkortning, hörande av måbolagsstyrelsen

Reviderade takeover-regler

Myndighetstillståndsvillkor: Standardskrivningen täcker normalt även tillståndsbehov hos budbolagets moderföretag eller konsortiemedlemmar

För- och sidoaffärer med vederlag i onoterade aktier: Aktievederlag i budet krävs oavsett storleken på för-/sidoaffären (ingen 10%-regel)

Finansiella kontrakt och för-, sido- och efteraffärer. Även kapitalförsäkringsinnehav omfattas. Särskilt om kapitalförsäkring för kringgående av budplikt

Reviderade takeover-regler

Extraarvode till måbolagsstyrelsen?

Inte längre behov av löpande settlement i ovillkorade bud

MTF-reglerna: samma. Obs dock, inte längre behov av dispens för att från budpliktsbud exkludera aktieägare i land utanför EES när ägandet är $<3\%$

Kollegiets Ersättningsregler

Björn Kristiansson

Ersättningsreglerna från Kollegiet för svensk bolagsstyrning

- Överflytt av regler från Koden
- Kodifiering av Nämndens uttalanden
- 1/1 2021
- God sed, dvs. respektive börs/marknadsplats disciplinnämnd kan utfärda disciplinpåföljd för den som inte följer

Definition incitamentsprogram

- Ersättning baserad på aktier, konvertibler eller teckningsoptioner eller som annars anknyter till kursutvecklingen på den noterade aktien
- Kontantersättning (som används för köp av aktier m.m.) utan anknytning till framtida prestationer utgör inget program
- Olika parametrar, varvid kursanknytningen utgör en mindre del

Vem ska fatta beslut

- Beslutsorgan – avgörs av Ersättningsreglerna och ABL
- Majoritetskrav avgörs av AMN 2021:09 och ABL

Beslutsfattare

- Bolagsstämman
- Styrelsen om ingen utspädning och inte väsentlig betydelse och inte till styrelse/ledning
- Samtliga väsentliga villkor – inget bemyndigande (informationskraven)
- Förhållande till Riktlinjer för ersättning

Jäv

- Ledningens framtagande av programmet
- Styrelseledamöter får inte rösta om de deltar

Styrelseledamöters deltagande

- Inte i program för anställda om inte särskilda skäl, då särskild punkt på stämman
- Eget program

Program till bolagsledningen från utomstående

- Information till styrelsen
- Om börsbolaget medverkar eller på icke marknadsmässiga villkor krävs styrelsegodkännande

Program till styrelsen från utomstående

- Information till styrelsen
- Om börsbolaget medverkar eller på icke marknadsmässiga villkor krävs stämmogodkännande, utfärdande ägare får inte rösta

Informationskrav inför stämmobeslut

- Tidigare kodregler (följ eller förklara) nu som transparensregler
- Kriterier för att mäta prestationsmål – övergripande beskrivning ok, även grad av måluppfyllelse, om redovisning i efterhand
- Black&Scholes – ange de i modellen ingående variablerna

Om styrelsen beslutat

- Offentliggör i efterhand

Ersättningsriktlinjerna

- Ta med övriga ledande befattningshavare
- Svenskt Näringslivs mall

Ersättningsrapport

- Hänvisning till ersättningsnoten i ÅR
- Endast VD, vice VD, styrelseledamöter och suppleanter (ersättning vid sidan av styrelsearvodet)
- Kommissionens mall inte klar – Sv Näringslivs temporära mall
- ABLs krav mildare än mallen
- Krävs inte 5 års redovisning bakåt, startpunkt i år

AMN 2021:09

Initiativuttalande avs. Leo Erik Lidman

AMN 2021:09

- Sammanfattar tidigare nämndpraxis om Leo-frågor
- Tidigare uttalanden ”upphävs”
- Vissa frågor avseende väsentlighetströskeln i 16 kap. 5 a § ABL

AMN 2021:09 avs. 2

God sed ("analoga tillämpningar")

2.1 Utvidgade Leo-kretsen

- 16 kap. 2 § ABL + tillträdande och nyligen avgången ledning och styrelse
- Något inskränkt krets i förhållande till tidigare

2.2 Intressebolag

- "Nästan dotterbolag"
- Bedömning i det enskilda fallet
- Ingen definition – hänvisning till vissa uppräknad äldre uttalanden

2.3 Underliggande aktieleverans — 2.4 Bemyndiganden avs. överlåtelse —

2.5 Innehållet i beslutsförslag vid utvidgad tillämpning

AMN 2021:09 avs. 3 Kringgåenden

Kringgående som utgångspunkt om syftet med en överlåtelse eller emission av aktier, konvertibler eller teckningsoptioner synes vara att åstadkomma ett kringgående av Leo-reglerna

- Måste bedömas i det enskilda fallet
- Nämndens tidigare praxis fortsatt vägledande

AMN 2021:09 avs. 4

Väsentlighetströskeln

16 kap. 5 a § undantar överlåtelser av instrument i dotterbolag vars värde motsvarar mindre än en procent av koncernens värde från Leo-beslutskraven

I 2021:09 kompletteras 16 kap. 5 a med:

- 16:5a bara för instrument i dotterbolag till Leo-personer i dotterbolag
- ”Rullande tolv” för enskild Leo-person
- Sammanläggning av överlåtelser till flera personer som fattas vid samma tillfälle

Väsentlighetströskeln enligt god sed justeras så att den motsvarar 16 kap. 5 a §
Ej vid kringgåenden

Aktiemarknadsnämnden

Frukostseminarium 2021