

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2008:07

2008-02-08

Advokatfirman Vinge har den 1 februari 2008 på uppdrag av en klient frågat Aktiemarknadsnämnden om tilldelning på visst sätt av syntetiska aktier som arvode till styrelseledamöter överensstämmer med god sed på aktiemarknaden.

Framställningen

Traditionellt utbetalas styrelsearvoden i Sverige i form av ett i förväg fastställt och av bolagsstämman godkänt kontantbelopp. I avsikt att öka styrelseledamöternas intresse för den ekonomiska utvecklingen i det bolag där de är verksamma har på senare tid i ett antal valberedningar diskuterats möjligheten att skapa en starkare koppling mellan styrelsearvode och aktiekursens utveckling. Det kan ske exempelvis genom att bolagsstämman beslutar att styrelsearvodet helt eller delvis skall utgöras av Syntetiska Aktier eller att styrelseledamöterna skall ha möjlighet att välja att hela eller en del av arvodet skall utgöras av Syntetiska Aktier.

I den modell som diskuteras och som ligger bakom den nu ifrågavarande framställningen till Aktiemarknadsnämnden avses med Syntetisk Aktie en rättighet att i framtiden erhålla en utbetalning vars värde motsvarar börsvärdet vid utbetalningstillfället av en aktie i bolaget. Det antal Syntetiska Aktier som tilldelas en styrelseledamot baseras i modellen på ett volymvägt genomsnitt av börskursen för aktier i bolaget under de fem handelsdagar som följer närmast efter offentliggörandet av bolagets delårsrapport för första kvartalet det år då styrelseledamoten blir vald eller omvald (tilldelningskursen). Följande exempel kan åskådliggöra detta.

En styrelseledamot är berättigad till ett arvode om 600.000 kronor. Styrelseledamoten har valt att halva arvodet skall utgå i form av Syntetiska Aktier. Resultatet blir då att styrelseledamoten under mandatperioden erhåller 300.000 kronor kontant och, om

tilldelningskursen är t.ex 150 kronor, (300.000/150=) 2.000 Syntetiska Aktier.

En person som av valberedningen har föreslagits till styrelseledamot skall i god tid före bolagsstämman informera valberedningen, styrelsens ordförande och bolagets verkställande direktör om han eller hon vill delta i det syntetiska aktieprogrammet. Ett alternativ kan vara att valberedningen föreslår att i vart fall styrelseledamöter med skattemässigt hemvist i Sverige skall erhålla Syntetiska Aktier motsvarande t ex 25 procent av arvodet, med möjlighet att öka andelen Syntetiska aktier till exempelvis 50 procent av arvodet. Valberedningen har därefter att föreslå bolagsstämman dels kontanta styrelsearvoden med ett angivet sammanlagt belopp, dels, i förekommande fall, styrelsearvoden i form av Syntetiska Aktier med ett visst sammanlagt värde. Arvodet är t ex 600.000 kronor för de styrelseledamöter som valt att inte tilldelas några Syntetiska Aktier medan arvodet för de styrelseledamöter som valt att erhålla halva arvodet i form av Syntetiska Aktier är 300.000 kronor i fast belopp och Syntetiska Aktier till ett värde av 300.000 kronor. Bolagsstämman har sedan att ta ställning till detta förslag och fatta beslut med enkel majoritet.

Om det vid bolagsstämman inte är klart hur de blivande styrelseledamöterna önskar fördela fast arvode respektive Syntetiska Aktier, kan bolagsstämman ändå fatta ett generellt beslut om att Syntetiska Aktier skall kunna utges till samtliga styrelseledamöter som så önskar till ett värde som motsvarar högst 50 procent av totalarvodet. Ett möjligt alternativ är att valberedningen föreslår att varje ledamot skall få ett arvode bestående av dels ett fast belopp, dels ett visst antal Syntetiska Aktier

I modellen är styrelseledamotens rätt till full tilldelning av Syntetiska Aktier beroende av om han eller hon kvarstår som styrelseledamot under hela eller endast del av mandatperioden. För varje påbörjat kvartal som han eller hon tjänstgör i styrelsen kvalificerar sig ledamoten för 25 procent av årsarvodet.

Styrelseledamotens rätt till arvode inträder under året efter den bolagsstämma som beslutade om tilldelning av de Syntetiska Aktierna och arvodet utbetalas vid fyra olika tillfällen med 25 procent av tilldelade Syntetiska Aktier vid varje tillfälle. Det första tillfället infaller efter publiceringen av bokslutskommunikén och de övriga tre efter publiceringen av respektive delårsrapport . Utbetalningsbeloppet fastställs på basis av aktiekursen omedelbart efter

publiceringen av den nyssnämnda bokslutskommunikén respektive delårsrapporten. Alternativt sker utbetalning vid dessa tillfällen endast under det femte året efter den bolagsstämma som beslutade om tilldelning av de Syntetiska Aktierna. Ett ytterligare alternativ är att styrelseledamöterna har möjlighet att välja utbetalning under en period om t.ex. tre månader under det femte året.

Belopp som under innehavstiden utbetalats som utdelning på vanliga aktier, skall tillgodoräknas innehavarna av Syntetiska Aktier på så sätt att dessa tilldelas ytterligare Syntetiska Aktier till ett antal som beräknas på basis av ett volymvägt genomsnitt av börskursen för aktier i bolaget under fem handelsdagar efter den dag då aktien noteras utan rätt till utdelning.

Om aktiekapitalet i bolaget ökas eller minskas, konvertibla skuldebrev eller optioner utges, extraordinära utdelningar lämnas eller bolaget likvideras eller fusioneras eller motsvarande förändringar inträffar, gäller att antalet Syntetiska Aktier och/eller värdet per Syntetisk Aktie skall räknas om för att tillförsäkra styrelseledamoten ekonomiska rättigheter som motsvarar vad som skulle följt, om styrelseledamoten varit innehavare av dessa aktier sedan tilldelningstillfället respektive utdelningstillfället enligt föregående stycke.

Rättigheten som följer med den Syntetiska Aktien kan inte belånas, pantsättas, överlåtas eller förfogas över på annat sätt. Dock gäller att rättigheten i samband med styrelseledamotens dödsfall övergår på dödsboet.

För att kostnadssäkra bolagets åtaganden för de Syntetiska Aktierna avser bolaget att antingen använda återköpta aktier som avyttras på marknaden då utbetalning beträffande Syntetisk Aktie skall ske och/eller ingå avtal med bank som på motsvarande sätt säkrar kostnaden. Säkringsavtalen skall även omfatta sociala avgifter. Skillnaden i kostnad för bolaget mellan å ena sidan att betala enbart kontant arvode och å andra sidan att betala en del av arvodet i form av Syntetiska Aktier bedöms vara mycket begränsad.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden uttalar sig om de övervägda strukturerna för tilldelning av Syntetiska Aktier som styrelsearvode överens-

stämmer med god sed.

Överväganden

Enligt 8 kap. 23 a § aktiebolagslagen (2005:551, ABL) skall bolagsstämman besluta om ”arvode och annan ersättning för styrelseuppdrag”. Med ”arvode och annan ersättning för styrelseuppdrag” avses all ersättning som en styrelseledamot uppbär i sin egenskap av styrelseledamot (prop. 2005/06:186 s. 64 f.).

En ersättning för styrelseuppdrag behöver alltså inte utgå i pengar för att omfattas av bestämmelserna. Även ersättning i form av värdepapper eller annan egendom skall beslutas av stämman. För giltigt beslut räcker det normalt med enkel röstmajoritet. Om ersättningen skall utgå i form av aktier, teckningsoptioner eller konvertibler som getts ut av bolaget självt eller av ett bolag inom samma koncern gäller i stället bestämmelserna i 16 kap. ABL (”Leo-reglerna”), enligt vilka stämmans beslut ska fattas med särskilt kvalificerad majoritet.

En arvodering av styrelsen i de former som beskrivs i framställningen innebär att styrelseledamöterna alltid får sitt arvode i kontanter och inte i bolagets egna aktier. ”Leo-reglerna” är därför inte tillämpliga.

Aktiemarknadsnämnden utgår från att en arvodering av styrelsen i de former som beskrivs i framställningen är förenlig med aktiebolagslagen. Huruvida den också är förenlig med god sed på aktiemarknaden får bedömas med utgångspunkt i bl.a. nämndens principuttalande AMN 2002:01 (plenum) i vilket nämnden fastställt vissa riktlinjer för incitamentsprogram för anställda och styrelseledamöter.

När det gäller program riktade till styrelseledamöter framgår av uttalandet att valet mellan olika aktierelaterade program är en fråga för aktieägarna och att den ena eller andra formen inte i sig kan betraktas som stridande mot god sed på aktiemarknaden.

De strukturer för styrelsearvodering som skisseras i framställningen framstår som komplicerade. Om de emellertid utformas med beaktande av principuttalandet har nämnden, från synpunkten av god sed på aktiemarknaden, inte någon generell invändning mot dessa.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Bo Svensson (ordförande), Marianne Lundius (vice ordförande), Ulf Aspenberg, Jan-Mikael Bexhed och Thomas Ehlin.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Bo Svensson

Rolf Skog