

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2009:18

2009-09-22

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2009-10-13.

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 18 september 2009 en framställning från Mannheimer Swartling Advokatbyrå som ombud för Nordea Bank AB (publ), Danske Bank filial Sverige, DnB NOR filial Sverige, BBVA Ireland plc och HSH Nordbank Copenhagen branch. Framställningen rör tolkning av de s.k. närståendereglererna i 3 kap. 5 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

FRAMSTÄLLNING

Rottneros AB ("Rottneros") är ett svenskt aktiemarknadsbolag, vars aktier är upptagna till handel på NASDAQ OMX Nordic Stockholm. Samtliga aktier som givits ut av Rottneros är av samma slag.

Största aktieägare i Rottneros är Nemus Holding AB ("Nemus") med ett aktieinnehav motsvarande omkring 27,3 procent av samtliga aktier.

Tillsammans med sina långgivare har Rottneros under en längre tid försökt hitta en kapitalstruktur för bolaget som tryggar bolagets långsiktiga överlevnad. Bland annat har bolaget avyttrat delar av verksamheten.

Som ett led i den finansiella rekonstruktionen planerar Rottneros att genomföra en nyemission på mellan 200 och 225 miljoner kronor med företrädesrätt för befintliga aktieägare. Avsikten är att Nemus, inom ramen för företrädesemissionen, skall erlagga betalning genom kvittning av en fordran på 20 miljoner som Nemus har på Rottneros.

Parallellt med företrädesemissionen är avsikten att de fem banker – Nordea Bank AB (publ), Danske Bank filial Sverige, DnB NOR filial Sverige, BBVA Ireland plc och HSH Nordbank Copenhagen branch ("Bankerna") – som tillhör det banksyndikat som lämnat lån till Rottneros på sammanlagt omkring 450 miljoner kronor, genom en riktad kvittningsemission, skall konvertera 200 miljoner kronor till aktier i Rottneros.

Om företrädesemissionen blir på det högre beloppet och fulltecknas kommer Bankernas ägarandel i Rottneros – till följd av den riktade kvittningsemissionen – inte att överstiga 30 procent av aktierna. Vid tidpunkten för denna framställan är dock företrädesemissionens storlek inte slutligen bestämd. Det kan således inte uteslutas att Bankernas gemensamma innehav – till följd av den riktade kvittningsemissionen – kan komma att överstiga 30 procent av aktierna.

Mellan Bankerna i syndikatet gäller ett sedvanligt syndikeringsavtal, med vidhängande gemensamt säkerhetsavtal. Syndikeringsavtalet reglerar Bankernas inbördes förhållanden som långgivare till Rottneros men tar av naturliga skäl inte sikte på Bankernas aktieägarande i bolaget.

Inför konverteringen kommer dock Bankerna att ingå ett aktieägaravtal. Avsikten är att aktieägaravtalet skall gälla mellan Bankerna så länge Bankerna är aktieägare i bolaget. Aktieägaravtalet kommer att reglera samarbetet mellan Bankerna rörande utseende av ledamöter i Rottneros styrelse samt Bankernas medverkan i Rottneros nomineringskommitté, varvid Bankerna är överens om att deras samarbete i nu aktuellt avseende endast ska avse en minoritet av styrelseledamöterna. Syftet med Bankernas samarbete är att säkerställa att styrelsen ska bestå av några ledamöter med den kompetens och erfarenhet som Bankerna bedömer som erforderlig för bolagets verksamhet. Avsikten är således att även den minoritet av styrelseledamöter som Bankernas samarbete avser inte skall vara knutna till någon av Bankerna.

Enligt avtalet skall Bankerna vidare ha informations- och samrådspikt i vissa frågor, men ingen skyldighet att agera samfällt i någon fråga. Därutöver överväger Bankerna att låta aktieägaravtalet föreskriva en s.k. *tag along*-rätt vid försäljning av Rottneros-aktier av någon av Bankerna. Avsikten med *tag along*-rätten skulle vara att envar av Bankerna ges möjlighet att sälja Rottneros-aktier *pro rata* i förhållande till sin andel av syndikatet i samband med försäljningar. Bortsett från en eventuell *tag along*-rätt kommer Bankerna att vara fria att sälja

hela sitt innehav av Rottneros-aktier eller del därav.

Avsikten är vidare att Nemus, genom ett särskilt åtagande i förhållande till Bankerna, dels skall verka för att Bankerna bereds möjlighet att medverka i nomineringskommittén samt nominera vissa styrelseledamöter, dels vid bolagsstämma i Rottneros skall rösta för de av Bankerna nominerade styrelseledamöterna. Nemus åtagande kommer att vara ensidigt, d.v.s. det kommer inte att föreligga någon skyldighet för Bankerna att verka för att Nemus ges rätt att utse styrelseledamöter. Nemus åtagande kommer vidare inte innebära någon förändring i Bankernas överenskommelse om samarbete rörande utseendet av en minoritet av styrelseledamöterna såsom denna överenskommelse beskrivits ovan.

För säkerställande av Rottneros förpliktelser gentemot Bankerna för återstående lånebelopp på omkring 250 miljoner kronor, är avsikten vidare att Nemus skall pantsätta hälften av de aktier som Nemus erhåller genom kvittning av sin fordran på 20 miljoner kronor inom ramen för företrädesemissionen. Förutsatt att företrädesemissionen fulltecknas, bedömer Bankerna att de pantsatta aktierna kommer att motsvara mindre än tre procent av det totala antalet aktier i Rottneros. Pantsättningen kommer inte att innebära någon inskränkning för Nemus att fritt och oberoende av Bankerna utöva rösträtten för de pantsatta aktierna, med undantag för vad som följer av Nemus ensidiga åtagande enligt ovan.

Upplysningsvis kan nämnas att Bankernas och Nemus totala ägarandel i Rottneros under alla förhållanden kommer att överstiga 30 procent av aktierna i Rottneros. Om företrädesemissionen blir på det högre beloppet och fulltecknas, kommer vidare summan av Bankernas ägarandel och de av Nemus pantsatta aktierna att överstiga 30 procent av aktierna i Rottneros, trots att Bankernas ägarandel kommer att understiga 30 procent av aktierna i Rottneros.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden uttalar sig om huruvida ovan nämnda förhållanden skulle föranleda att Bankerna, eller Bankerna och Nemus, anses närstående enligt 3 kap. 5 § punkten 4 eller 5 lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden och därmed kunna utlösa budplikt enligt 3 kap. 1 eller 2 §§ samma lag.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller. En ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 8 och 9 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att ge besked om huruvida budplikt gäller (FFFS 2007:17).

Om någon genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, ska denne lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Enligt 3 kap. 5 § punkten 4 LUA ska som närstående anses den med vilken har träffats en överenskommelse om att genom ett samordnat utövande av rösträtten inta en långsiktigt gemensam hållning i syfte att uppnå ett bestämmande inflytande över bolagets förvaltning. Vidare ska enligt punkten 5 som närstående anses någon som samarbetar med förvärvaren i syfte att uppnå kontroll över bolaget.

I det nu aktuella fallet avser Bankerna att, inom ramen för en finansiell rekonstruktion av Rottneros, i en riktad kvittningsemission konvertera en del av sina fordringar på bolaget till aktier. Beroende på hur stor kvittningsemissionen blir skulle Bankerna därigenom, tillsammans, kunna komma att uppnå ett aktieinnehav i Rottneros representerande minst tre tiondelar

av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Detta skulle inte sig utlösa någon budplikt med mindre någon av de fem bankerna ensam skulle uppnå ett sådant innehav, vilket nämnden utgår från inte skulle kunna komma att vara fallet.

Fråga är då om det mellan Bankerna kan anses föreligga ett sådant närståendeförhållande som avses i 3 kap. 5 § punkten 4 eller 5 LUA.

I lagens förarbeten framhålls att det närståendeförhållande som beskrivs i punkten 4 förutsätter en skriftlig eller muntlig överenskommelse mellan två eller flera parter om att genom ett samordnat utövande av rösträtten inta en långsiktig gemensam hållning i syfte att uppnå ett bestämmande inflytande över bolagets förvaltning. Bestämmelsen kan, sägs det vidare, bli tillämplig om det finns en överenskommelse om att under en längre tidsperiod, dvs. flera verksamhetsår, samordna utövandet av rösträtten vid val av i vart fall så många styrelseledamöter att dessa utgör en majoritet i styrelsen. Prop. 2005/06:140 s. 105 f.

I det nu aktuella fallet kan Bankerna inför konverteringen av sina fordringar till aktier komma att ingå ett aktieägaravtal som reglerar samarbetet mellan Bankerna rörande utseende av ledamöter i Rottneros styrelse samt Bankernas medverkan i Rottneros nomineringskommitté. Avtalet avses emellertid innehålla bl.a. den begränsningen att det endast skall avse en minoritet av styrelsens ledamöter. I linje med uttalandena i förarbetena kan avtalet därigenom inte anses ge upphov till ett sådant närståendeförhållande som avses i punkten 4. Jfr även AMN 2004:34.

Den närmare innebörden av punkten 5 är svårare att fastställa. Bestämmelsen, som infördes i samband med att de svenska reglerna om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden år 2006 anpassades till EG:s krav går tillbaka på EG:s Takeover-direktiv. Ytterst ankommer det därför på EG-domstolen att ge besked om dess innebörd. I lagens förarbeten uttalas att det närståendeförhållande som beskrivs i punkten 5 förutsätter att det i en förvärvssituation, mellan förvärvaren och en eller flera, fysiska eller juridiska, personer finns en skriftlig eller muntlig överenskommelse att vid förvärvet samverka i syfte att uppnå kontroll över bolaget. Med kontroll får, heter det vidare, förstås ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Prop. 2005/06:140 s. 106.

Det aktieägaravtal som Bankerna kan komma att ingå tar inte sikte på förvärvet av aktierna ifråga. Det bygger emellertid på förutsättningen att Bankerna förvärvar aktierna i en till dem riktad kvittningsemission och reglerar förhållandet mellan Bankerna i tiden efter förvärvet med avseende på inflytande i bolaget. Om ett sådant avtal innebär att avtalsparterna tillsammans får ett inflytande över exempelvis styrelsens sammansättning som motsvarar det inflytande som en ensam förvärvare av aktier med minst tre tiondelar av rösterna skulle ha haft, och inte andra omständigheter talar i annan riktning, kan det inte uteslutas att punkten 5 blir tillämplig. Så är emellertid inte fallet med det tilltänkta avtalet mellan Bankerna, som innehåller bl.a. den begränsningen att det endast ska avse en minoritet av styrelsens ledamöter. Avtalet kan därför - förutsatt att det tillämpas i överensstämmelse med vad som angetts i framställningen, bl.a. i fråga om bankernas agerande i nomineringskommittén och på bolagsstämma - inte anses grunda ett sådant närståendeförhållande som avses i punkten 5.

Att avtalet mellan Bankerna också ska innehålla en informations- och samrådspikt i vissa frågor påverkar inte ovan redovisade bedömningar. Det gör inte heller en eventuell s.k. *tag along*-rätt av det slag som beskrivs i framställningen.

Förutom avtalet mellan Bankerna är avsikten att Rottneros för närvarande största ägare, Nemus, i förhållande till Bankerna skall åta sig att dels verka för att Bankerna bereds möjlighet att medverka i nomineringskommittén samt nominera vissa styrelseledamöter, dels vid bolagsstämma i Rottneros rösta för de av Bankerna nominerade styrelseledamöterna. Enligt nämndens mening påverkar inte heller det åtagandet de ovan gjorda bedömningarna.

BESLUT

Varken det i framställningen redovisade avtalet mellan Bankerna eller Nemus åtagande i kombination med avtalet föranleder att Bankerna, eller Bankerna och Nemus, ska anses närstående enligt 3 kap. 5 § 4 eller 5 lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

[Detta uttalande gäller en planerad åtgärd som inte är allmänt känd. Enligt 26 § tredje stycket första meningen i stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden får ett

sådant uttalande inte offentliggöras av Aktiemarknadsnämnden förrän åtgärden vidtagits, gjorts allmänt känd av den som planerat åtgärden eller på annat sätt blivit allmänt känd. Uttalandet ska därför tills vidare inte offentliggöras.]

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Peter Bäärnhielm, Arne Karlsson, Sören Lindström och Jan Stenberg.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog

Hur man överklagar

Beslutet kan överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om beslutet har gått honom eller henne emot. Överklagandet ska göras skriftligt. I skrivelsen ska klaganden ange vilket beslut som överklagas och vilken ändring som begärs. Skrivelsen med överklagandet ska ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, ska överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.