

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2010:10

2010-03-08

UTTALANDE

Aktiemarknadsnämnden finner på de skäl som anges i nämndens överväganden att den i framställningen beskrivna överlåtelsen av aktier i EAB från synpunkten av god sed på aktiemarknaden kan ske utan analog tillämpning av reglerna i 16 kap. aktiebolagslagen eller punkten 4.1 i NASDAQ OMX emittentregler.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 8 mars 2010 en framställning från Advokatfirman Vinge KB som ombud för ett klientföretag. Framställningen rör god sed på aktiemarknaden vid beslut om överlåtelse av aktier till anställda i ett bolag, som är dotterbolag till ett intressebolag.

FRAMSTÄLLNING

Av framställningen framgår följande.

Aktiemarknadsbolaget AAB äger 100 % i BAB, som i sin tur äger 50 % i CAB. Övriga aktier i CAB ägs av ett fåtal fysiska personer som är anställda i CAB-koncernen. CAB äger 100 % i DAB och DAB äger i sin tur 80 % i EAB.

DAB ska sälja mindre än 30 % av aktierna i EAB till tre anställda i EAB. En av dem, NN, som redan har X % i EAB, ska förvärva Y % och därmed få X+Y %, medan en annan, MM, ska förvärva Z % och den tredje, OO, ska förvärva Å %. DAB ska även efter dessa förvärv således äga mer än 50 % i EAB. Köpeskillingen för de aktier i EAB som ska överlåtas är

MSEK []. Transaktionen är av mycket ringa betydelse såväl finansiellt som strategiskt för AAB eftersom köpeskillingen motsvarar en bråkdel som räknas i hundratusendelar av AAB:s börsvärde.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden prövar huruvida god sed på aktiemarknaden kräver att AAB analogt tillämpar de s.k. Leo-reglerna i 16 kap. aktiebolagslagen eller NASDAQ OMX s.k. utköpsregler vid beslut om de planerade överlåtelseerna av aktier i EAB.

ÖVERVÄGANDEN

Med anledning av en riktad nyemission i AB Leo infördes en särskild lag om vissa riktade emissioner i aktiemarknadsbolag m.m. som trädde i kraft den 1 juli 1987. Lagens bestämmelser (öLeo-reglerna) återfinns idag, med endast små ändringar, i 16 kap. aktiebolagslagen.

Leo-reglerna skärper i flera hänseenden beslutskraven i fråga om riktade emissioner till styrelseledamöter samt verkställande direktören och andra anställda. För att hindra ett enkelt kringgående av reglerna likställs vissa överlåtelser av aktier med emissioner. Reglerna innebär bl.a. att en överlåtelse av aktier i ett dotterbolag till de nämnda personkategorierna måste godkännas av bolagsstämman. Vidare gäller ett särskilt strängt majoritetskrav för ett sådant godkännande. Slutligen föreskrivs viss information till aktieägarna om förslag till godkännandedebeslut.

I förarbetena till Leo-lagen framhölls svårigheten att utforma lagreglerna på ett sådant sätt att de på en gång utesluter varje möjlighet till kringgående och lämnar erforderligt utrymme för affärsmässigt motiverade transaktioner: öUppenbara fall av kringgåenden torde dock få betraktas som etiskt oförsvarliga och därmed kunna angripas i annan ordningö (prop. 1986/87:76 s. 26).

Aktiemarknadsnämnden, vars uppgift är att verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, har i åtskilliga uttalanden behandlat frågor med anknytning till Leo-reglerna. I det nu aktuella fallet ska aktier i ett dotterbolag till intressebolaget CAB överlåtas till tre anställda i dotterbolaget. Bestämmelserna i 16 kap. aktiebolagslagen gäller bara publika aktiebolag och dotterbolag till sådana bolag och är inte direkt tillämpliga på publika bolags intressebolag. Enligt

nämndens mening kan det visserligen finnas fall då det med hänsyn till ägarandel, inflytande och andra omständigheter framstår som sakligt motiverat och mest förenligt med god sed på aktiemarknaden att tillämpa bestämmelserna i 16 kap. om beslutsform och information även på överlåtelser av aktier i intressebolag eller dotterbolag till ett sådant bolag. Förhållandena i det nu aktuella fallet är dock enligt nämndens mening inte av sådant slag att en analog tillämpning av denna paragraf är motiverad. Inte heller föreligger det något skäl att analogt tillämpa vad som enligt punkten 4.1 i NASDAQ OMX emittentregler gäller i fråga om beslut om transaktioner med närstående (ötköpsreglernaö).

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Bo Svensson (ordförande), Jan-Mikael Bexhed, Peter Bäärnhielm, Annika von Haartman, Kajsa Lindståhl och Carl-Johan Pousette.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Bo Svensson

Rolf Skog