

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2016:26

2016-10-03

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 27 september 2016 en framställning från Gernandt & Danielsson Advokatbyrå på uppdrag av Volati AB. Framställningen rör frågan om god sed vid återköp av egna aktier.

I förevarande, offentliggjorda version har på bolagets begäran viss kortare text i framställningen utelämnats.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförts i huvudsak följande.

Volati är ett publikt svenskt aktiebolag vars preferensaktier sedan juni 2015 är noterade på Nasdaq First North.

Volatis stamaktier ägs av fyra personer: de båda grundarna Karl Perlhagen och Patrik Wahlén samt bolagets VD Mårten Andersson och bolagets CFO Mattias Björk. De äger tillsammans 97,73 procent av kapitalet och 99,76 procent av rösterna i bolaget. Resterande andel av kapitalet och rösterna ligger hos Volatis cirka 3 200 preferensaktieägare.

Volatis preferensaktie är till sin natur ett skuldkliknande instrument av den typ som blivit vanlig under de senaste åren, med villkor som påminner om en obligation med fasta kvartalsvisa

räntekuponger (preferensutdelning), men i övrigt inte någon rätt till bolagets vinst. Bolaget har i samband med noteringen vid Nasdaq First North emitterat preferensaktier för totalt 850 miljoner kronor, vilket bokförts som eget kapital i bolagets balansräkning.

Volatis styrelse har offentliggjort avsikten att ansöka om notering av bolagets stam- och preferensaktier på Nasdaq Stockholm. Bolaget förbereder således en notering av dess stamaktier på Nasdaq Stockholm ("IPO(n)") samt ett listbyte för preferensaktierna till Nasdaq Stockholm ("Listbytet"). IPO:n och Listbytet är i enlighet med nu gällande tidplan tänkt att ske i början av december 2016 ("Noteringstillfället").

Spridningskravet på Nasdaq Stockholm innebär bl.a. att minst 25 % av stamaktierna måste vara i allmän ägo (sk free float). Detta innebär att Bolaget, samt eventuellt dess huvudägare, kommer att emittera respektive sälja ett visst antal aktier i samband med IPO:n ("Erbjudandet"). [...Bolaget ... önskar *genom Återköpet*] ge sina preferensaktieägare en möjlighet att delta i Erbjudandet utan ytterligare kapitalinsats (än den som redan erlagts för preferensaktierna) samt möjligen också med en prioriterad tilldelning i Erbjudandet.

Bolaget överväger således möjligheten att erbjuda preferensaktieägare att få preferensaktier återköpta av Bolaget ("Återköpet") för ett visst fast pris som troligtvis också kommer innebära en premie jämfört med senaste betalkurs vid tidpunkten för offentliggörande av Återköpet (men vara ett pris under inlösenpriset enligt Bolagets bolagsordning) ("Återköpspriset"). [_ _ _] Återköpet kommer således att innehålla ett bestämmande av ett högsta antal preferensaktier som kommer att erbjudas att återköpas och utgör inte ett återköpserbjudande avseende samtliga preferensaktier.

Återköpet ska vara villkorat av att Bolagets aktier noteras på Nasdaq Stockholm, att Erbjudandet fullgörs samt att deltagande preferensaktieägare åtar sig att teckna och betala för stamaktier för Återköpspriset¹. Teckningskursen/förvärvspriset i Erbjudandet kommer att vara detsamma för preferensaktieägarna som deltar i Återköpet som för övriga deltagare i Erbjudandet – skillnaden kommer att bestå i att preferensaktieägarna som deltar i Återköpet erlagger betalning genom den revers de kommer erhålla som en del av Återköpet. Inga särskilda återköpsrätter eller liknande instrument kommer att utgå till preferensaktieinnehavarna.

¹ Den närmare tekniken för att genomföra detta framgår delvis nedan, men kommer bland annat bestå av diverse kvittningar.

Syftet med Återköpet är att inom ramen för Erbjudandet möjliggöra en växling av preferensaktier mot stamaktier, varigenom preferensaktieägare kan använda sina preferensaktier som betalning för stamaktier. Bolaget upplever att det finns ett stort intresse bland preferensaktieägarna av att (istället) bli stamaktieägare i Bolaget, och detta möjliggörs på ett kapitaleffektivt sätt genom Återköpet.

För Bolaget innebär Återköpet en effektiv kapitaldisposition och för preferensaktieägarna innebär Återköpet en möjlighet att bli stamaktieägare i Bolaget utan ytterligare kapitalinsats (än den som redan erlagts för preferensaktierna).

Villkor för Återköp

I syfte att möjliggöra, och säkerställa, att växlingsmomentet uppnås på ett korrekt och ändamålsenligt sätt kommer villkoren för Återköpet bl.a. föreskriva:

1. att preferensaktieägaren måste åta sig att använda Återköpspriset för att teckna sig för stamaktier i Erbjudandet och lämna en fullmakt till medverkande bank att verkställa detta (och att betalning i Återköpet kommer att ske genom revers, vilken dels kommer att kontantlösas, dels användas för att till Bolaget betala för stamaktier i Erbjudandet) (det "Första Villkoret"); och
2. att erbjudandet om Återköp är villkorat av att Bolagets aktier tas upp för handel på reglerad marknad (vilket sker vid Noteringstillfället) samt att Erbjudandet slutförs (vilket på sedvanligt sätt kommer att ske på likviddagen för Erbjudandet) (det "Andra Villkoret").

Det Första Villkoret innebär att för varje preferensaktie som återköps i Återköpet kommer preferensaktieägaren vara skyldig att teckna sig för och vara garanterad att bli tilldelad ett visst antal stamaktier i Erbjudandet. Eventuell överskjutande del mellan priset för dessa stamaktier (vilket utgör priset i Erbjudandet) och Återköpspriset kommer att kontantregleras efter att samtliga villkor för Återköpserbjudandet har uppfyllts i enlighet med det Andra Villkoret.

Körordning för Återköpet och Erbjudandet

Bolagets avsikt är att genomföra Återköpet och Erbjudandet med i huvudsak följande milstol-

par:

1. Strax innan eller samtidigt med att prospektet med anledning av Erbjudandet² offentliggörs offentliggör styrelsen genom pressmeddelande ett förvärvs-/återköpserbjudande till preferensaktieägarna (dock utan att något återköpsbeslut fattats enligt aktiebolagslagen), inklusive Återköpspriset och villkoren för Återköpet. Detta pressmeddelande beskriver möjligheten att anmäla sig för att få sina preferensaktier återköpta ("Återköpserbjudandet"). Prospektet beskriver Återköpet (i samband med att preferensaktierna beskrivs), men varken pressmeddelandet eller prospektet utgör något återköpsbeslut enligt aktiebolagslagen.
2. Innan eller i samband med att anmälningstiden för Erbjudandet upphör (dvs. ett par dagar före Noteringstillfället) så måste preferensaktieägare senast bindande anmäla deltagande i Återköpet (det s k Första Villkoret).
3. Kvällen före Noteringstillfället sker sedvanligt tilldelningsbeslut i Erbjudandet och i samband härmed bestäms, genom *pro rata*-fördelning³, vilka preferensaktier som ska återköpas.
4. Vid Noteringstillfället noteras Bolagets stamaktier och preferensaktier på Nasdaq Stockholm.
5. Omedelbart efter Noteringstillfället fattar styrelsen återköpsbeslutet enligt aktiebolagslagen. Fullständiga återköpshandlingar offentliggörs på Bolagets webbplats. Detta offentliggörs genom pressmeddelande. Härigenom är beslutsordningen sekvensmässigt närmast identisk med den beslutsordning som är vedertagen praxis i samband med noteringserbjudanden, dvs. att erbjudandet att teckna aktier i samband med noteringen lämnas och anmälningssperiod inleds i samband med att prospekt publiceras, men att faktiskt emissionsbeslut enligt aktiebolagslagen fattas först efter att anmälningssperioden löpt ut. Det är också denna modell som Bolaget har sett framför sig för Återköpserbjudandet, inte minst mot bakgrund av att Återköpserbjudandet är en integrerad del i Erbjudandet.
6. Återköpet genomförs genom att de relevanta preferensaktierna bokas till Bolagets VP-konto samt att Bolaget kontant ställer ut reverser på överskjutande belopp till respektive preferensaktieägare. De deltagande preferensaktieägarna får härigenom dels ford-

² Detta prospekt kommer både avse upptagande till handel av Bolagets stam- och preferensaktier på Nasdaq Stockholm och erbjudande om att teckna och/eller förvärva stamaktier i Bolaget.

³ För närmare beskrivning och frågeställning, se fråga 3 nedan.

ringar på Bolaget motsvarande den del som ska regleras genom stamaktier (de ”Aktierelaterade Återköpsfordringarna”), dels fordringar på Bolaget motsvarande den del som ska regleras kontant (de ”Kontantrelaterade Återköpsfordringarna”).

7. I samband med att Erbjudandet blir ovillkorat (dvs. på likviddagen för Erbjudandet) fattar styrelsen beslut om att samtliga villkor för Återköpet är uppfyllda och att Återköpet är ovillkorat.
8. Leverans av stamaktier inom ramen för Erbjudandet sker och genom leverans av dessa aktier uppstår fordringar uppgående till teckningslikviden för stamaktierna på deltagare i Erbjudandet (inkl. på de preferensaktieägare som erhållit stamaktier i utbyte mot preferensaktier) (”Deltagarfordringarna”).
9. En del av den erhållna emissionslikviden från Erbjudandet används för att, på Bolagets vägnar, slutreglera de Kontantrelaterade Återköpsfordringarna. Som reglering för de aktier som har använts för leverans tillskjuts bl.a. Deltagarfordringarna till Bolaget. Bolaget kvittar Deltagarfordringarna mot de Aktierelaterade Återköpsfordringarna.
10. Bolaget offentliggör genom pressmeddelande att Återköpet avslutats samt anmäler förvärv av egna aktier till Nasdaq Stockholm i enlighet med tillämpligt börsregelverk.

Fråga 1

Bakgrund

Egna aktier får som huvudregel inte förvärvas av bolag vars aktier inte är upptagna på en reglerad marknad. Bolagets aktier är för närvarande inte upptagna på en reglerad marknad och det innebär att förutsättningar för att slutföra Återköpet saknas före Noteringstillfället. Så fort Noteringstillfället inträffat så det dock möjligt för Bolaget att återköpa egna aktier (jfr 19 kap. 13 § aktiebolagslagen).

I förevarande fall avser Bolagets styrelse att (i) offentliggöra sin avsikt att genomföra Återköpet och lämna Återköpserbjudandet innan Bolagets aktier upptagits till handel på en reglerad marknad, men (ii) fatta återköpsbeslutet enligt aktiebolagslagen omedelbart efter Noteringstillfället. Även anmälningstiden kommer att upphöra innan Bolagets aktier upptagits på en

reglerad marknad. De fullständiga återköpshandlingarna (revisorsintyg etc.) kommer att offentliggöras i samband med det att återköpsbeslutet enligt aktiebolagslagen fattas (dvs. efter det att Bolagets aktier upptagits till handel på en reglerad marknad).

Ett dylikt förfarande regleras inte närmare i aktiebolagslagen och är förenligt med lagens ordalydelse. Enligt Bolagets mening föreligger inte några skäl mot att anse förfarandet vara förenligt med god sed på aktiemarknaden. Bolaget kommer att vara väl genomlyst genom IPO:n och därtill hörande prospekt, preferensaktieägarna kommer att bli fullt informerade om innebörden av Återköpserbjudandet och de formella aktiebolagsrättsliga förutsättningarna för Återköpet kommer att vara uppfyllda.

Det bör här också uppmärksammas att denna beslutsordning sekvensmässigt är samma beslutsordning som är vedertagen praxis i samband med noteringserbjudanden, dvs. att erbjudandet att teckna aktier i samband med noteringen lämnas och anmälningsperiod inleds i samband med att prospekt publiceras, men att det formella emissionsbeslutet fattas först efter att anmälningsperioden löpt ut.

Det bör i sammanhanget också noteras att syftet är att möjliggöra för preferensaktieägarna att växla aktieslag inom Bolaget, dvs. möjliggöra teckning av stamaktier utan krav på ytterligare kapitalinsats.

Fråga

Bolaget hemställer mot bakgrund av ovanstående att nämnden uttalar huruvida det är förenligt med god sed på aktiemarknaden att Bolaget antingen (i) fattar beslut enligt aktiebolagslagen om ett återköpserbjudande, som är villkorat av notering på Nasdaq Stockholm, innan Bolagets aktier tas upp till handel på Nasdaq Stockholm, eller (ii) att Bolaget innan noteringen på Nasdaq Stockholm bjuder in till anmälan till ett återköp som Bolaget dock formellt beslutar om först efter det att Bolagets aktier har upptagits till handel på Nasdaq Stockholm?

Fråga 2

Bakgrund

Nasdaq Stockholms Regelverk för emittenter ("Börsregelverket") innehåller särskilda mängd- och kursbegränsningar för köp och försäljning av egna aktier på börsen. Dessa begränsningar gäller inte för köp och försäljning av egna aktier som sker genom förvärvserbjudande utanför börsen. Därutöver innehåller Börsregelverket vissa krav kring vilken information som ska ingå i offentliggörande av köp och försäljning av egna aktier – vilka är tillämpliga oavsett om förvärvet sker på eller utanför börsen.

Av AMN 2006:06 framgår att åtminstone vissa delar av NBK:s regler om köp och försäljning av egna aktier ("NBK-reglerna"), som upphörde vid årsskiftet 2005/2006, alltså får anses ge uttryck för vad som är god sed på aktiemarknaden vid erbjudanden om förvärv av egna aktier utanför börsen. Sedan NBK-reglernas upphörande har förändringar skett såväl i anknytande lagstiftning som i börsregelverket. Vid tidpunkten för NBK-reglerna förelåg bl.a. ett lagstadgat prospektkrav i samband med köp av egna aktier. Bolaget kommer att föra en dialog med Finansinspektionen om huruvida Återköpserbjudandet omfattas av prospektkrav och kommer att följa Finansinspektionens vägledning i detta avseende. Oavsett Finansinspektionens besked i denna del, kommer Bolaget att ta med information kring Återköpet i det prospekt som upprättas med anledning av IPO:n och Listbytet.

I vissa delar går NBK-reglerna längre än vad Börsregelverket gör avseende vilken information som ska ingå i Återköpserbjudandet, t.ex. avseende uppgift om reduktionsregler samt krav på tidplan. Upplysningsvis kan nämnas att Bolaget som utgångspunkt, i syfte att främja transparens och öppenhet kring Återköpserbjudandet, avser att i det pressmeddelande varigenom Återköpserbjudandet offentliggörs inkludera såväl sådan information som krävs enligt Börsregelverket som sådan information som tidigare krävdes enligt NBK-reglerna.

Fråga

Bolaget hemställer att nämnden uttalar huruvida det är korrekt uppfattat att NBK-reglerna i sin helhet alltså kan anses ge uttryck för vad som är god sed på aktiemarknaden vid erbjudanden om förvärv av egna aktier utanför börsen, eller om AMN 2006:06 ska förstås så att det endast är avseende lika rätt till deltagande och pro rating baserat på ägande (avseende denna aspekt, se vidare nedan vid fråga 3) som NBK-reglerna fortsatt har relevans från synpunkten av god sed på aktiemarknaden? Är det vidare korrekt att god sed på aktiemarknaden inte föreskriver några mängd- och prisbegränsningar vad gäller köp och försäljning av egna aktier som

sker utanför börsen?

Fråga 3

Bakgrund

Återköpserbjudandet kommer att innehålla uppgift om de reduktionsregler som kommer att tillämpas vid accept överstigande angivet högsta antal aktier som erbjuds för återköp. Bolagets önskan är härvid, av praktiska skäl, att tillämpa en reduktion som baseras på en fördelning *pro rata* baserat på anmälan, varvid troligtvis även en minsta garantitilldelning ska tillämpas.

Exempel (prisuppgifter och andra uppgifter nedan är endast inkluderade i illustrativt syfte): Återköpspriset anges till 100 kr per preferensaktie och det bestäms att maximalt 2 000 000 miljoner preferensaktier ska återköpas (för totalt 200 000 000 kronor). Aktieägare A äger 2 000 000 preferensaktier och anmäler samtliga dessa för återköp. Aktieägare B äger 1 000 000 preferensaktier och anmäler samtliga dessa för återköp. Aktieägare C äger 1 000 000 preferensaktier och anmäler 500 000 av dessa för återköp. Aktieägare D äger 1 preferensaktie och anmäler denna för återköp. Baserat på fördelningsgrunden ovan innebär detta följande fördelning: Aktieägare A får avyttra 1 114 857 preferensaktier, Aktieägare B får avyttra 571 428 preferensaktier, Aktieägare C får avyttra 285 714 preferensaktier och Aktieägare D får avyttra 1 preferensaktie. Notera härvid att Aktieägare B och Aktieägare C får avyttra olika antal aktier baserat på olika antal anmälda aktier samt att Aktieägare D får avyttra sin aktie, trots att dennes *pro rata* andel av anmälda aktie ej uppgår till en hel preferensaktie (den teoretiska garantitilldelningen).

Fråga

Bolaget menar att det är otydligt om man kan tillämpa en *pro rata* reduktion baserat på ägande *eller* anmälan i Återköpet och hemställer att nämnden uttalar huruvida god sed på aktiemarknaden innebär att endera av reduktionsgrunderna ska tillämpas eller att någon annan reduktionsregel ska tillämpas. Står det Bolaget fritt att bland de föreslagna grunderna välja vilken grund som ska tillämpas, så länge detta kommuniceras i Återköpserbjudandet? I anslutning till detta kan nämnas att Bolaget även ser tekniska svårigheter med att tillämpa en reduktionsgrund baserat på bakomliggande ägande, bl.a. vad gäller hur detta ska avläsas och vid vilken tidpunkt, etc., vilket även detta talar för en reduktionsgrund baserad på anmälan.

Fråga 4

Bakgrund

Återköpserbjudandet kommer medföra att det finns ett erbjudande att ta ställning till för preferensaktieägarna som kan komma att medföra prioritet till tilldelning i Erbjudandet *plus* en eventuell återköpspremie i förhållande till preferensaktiernas noteringskurs vid tiden för Återköpserbjudandet. Preferensaktieägarna måste ta ställning till erbjudandet om Återköp innan det är klart huruvida Återköpet kommer att genomföras. Genomförandet av Återköpserbjudandet är villkorat av att Bolagets aktier tas upp till handel på en reglerad marknad, vilket villkor förutsätter att Erbjudandet och IPO:n genomförs. Villkorligheten innefattar således exempelvis sedvanliga villkor i placeringsavtal i anslutning till IPO:n.

Som framgår ovan kommer inga återköpsrätter eller liknande att utgå, utan rätten att delta i Återköpet kommer att vara direkt kopplad till själva preferensaktierna (som i samband med anmälan måste föras in på särskilt spärrat VP-konto). Det kommer således inte finnas möjlighet att bedriva handel i några återköpsrätter. Bolaget avser att i samband med att Återköpserbjudandet lämnas vara väldigt tydligt med denna villkorlighet, liksom med att ingen preferensaktieägare kan utgå ifrån full ”tilldelning” i Återköpserbjudandet på grund av reduktionsreglerna.

Bolagets uppfattning är att så länge Bolaget är tydligt med denna villkorlighet och villkoren är beskrivna adekvat i Återköpserbjudandet är det inte märkligare att Återköpserbjudandet är villkorat än att ett offentligt uppköpserbjudande kan innehålla villkor för sitt fullgörande. Att Återköpet är villkorat är enligt Bolagets uppfattning således förenligt med god sed.

Fråga

Är det förenligt med god sed på aktiemarknaden att lämna ett villkorat erbjudande om återköp i enlighet med ovanstående?

ÖVERVÄGANDEN

Ett publikt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknadsplats utanför EES får under vissa förhållanden återköpa egna aktier på

marknaden eller genom ett förvärvserbjudande riktat till samtliga aktieägare eller till samtliga ägare till aktier av ett visst slag. Bestämmelser därom finns i 19 kap. aktiebolagslagen (2005:551). Vissa bestämmelser om förvärv av egna aktier finns också i Nasdaq Stockholms Regelverk för emittenter respektive Nordic Growth Market NGM:s Regler för bolag vars aktier är upptagna till handel på NGM Equity. En tidigare rekommendation i ämnet från Näringslivets Börskommitté (NBK) är numera upphävd.

Aktiemarknadsnämnden gör från synpunkten av god sed på aktiemarknaden följande bedömning.

Ett återköpserbjudande till en kurs överstigande börskurs innebär att de aktieägare som omfattas av erbjudandet får en rättighet – rätten att sälja tillbaka aktier – som har ett ekonomiskt värde. Det kan av det skälet, redan från aktiebolagsrättsliga utgångspunkter, ifrågasättas om ett sådant erbjudande kan utformas på annat sätt än som ett erbjudande där samtliga aktieägare ges rätt att sälja tillbaka aktier i proportion till sina innehav. Från synpunkten av god sed kan också ifrågasättas om ett sådant erbjudande kan göras utan att aktieägarna tilldelas omsättningsbara återköpsrätter, som ger de aktieägare som inte vill avyttra sina aktier möjlighet att tillgodogöra sig det ekonomiska värdet av erbjudandet. I det nu aktuella fallet ska den som säljer tillbaka sina aktier också få teckna aktier i en emission, vilket i sig kan representera ett värde. Enligt nämndens mening påkallar dessa omständigheter att återköpsrätter ges ut i det planerade återköpserbjudandet på samma sätt som rätter ges ut vid en företrädesemission och normalt också vid erbjudanden om frivillig inlösen av aktier.

Fråga 1

Med den nu redovisade utgångspunkten blir det från synpunkten av god sed inte heller godtagbart att återköpserbjudandet påbörjas innan styrelsen med stöd av stämmans bemyndigande beslutat om saken. Såvitt nämnden förstår skulle nämligen i så fall också återköpsrätterna behöva ges ut innan styrelsen fattar sitt beslut. Därmed skulle handel komma att ske i ett instru-

ment som löper risken att bli värdelöst om styrelsen inte beslutar om återköpet. I linje med vad nämnden uttalat i AMN 2009:13 skulle detta inte vara förenligt med god sed.

Fråga 2

Aktiemarknadsnämnden behandlade i AMN 2006:06 vissa frågor rörande förvärv av egna aktier och inlösen av aktier. Nämnden uttalade därvid bl.a.

”Vid såväl förvärv av egna aktier som inlösen gäller att bolaget måste respektera den grundläggande principen om alla aktiers lika rätt i bolaget, men lagen innehåller inte några närmare bestämmelser om hur ett erbjudande om förvärv av egna aktier eller inlösen av aktier skall vara utformat. Såvitt gäller erbjudanden om förvärv av egna aktier fanns sådana bestämmelser till helt nyligen i NBK:s regler om köp och försäljning av egna aktier. I dessa regler föreskrevs att ett erbjudande om förvärv av egna aktier som huvudregel skulle riktas till alla aktieägare i bolaget och att alla innehavare av aktier som omfattades av erbjudandet skulle ha rätt att utnyttja erbjudandet i förhållande till innehavt antal aktier. Reglerna upphävdes, av i förevarande sammanhang ovidkommande skäl, vid årsskiftet 2005/2006 men får i nu nämnda hänseende anses ha gett uttryck för vad som alltjämt är god sed på aktiemarknaden vid erbjudanden om förvärv av egna aktier.”

Uttalandet ska förstås så att det endast är avseende lika rätt till deltagande och proratering som NBK-reglerna fortsatt har relevans från synpunkten av god sed på aktiemarknaden.

Mängd- och prisbegränsningar av det slag som gäller för köp och försäljning av egna aktier på börsen torde inte ha relevans för ett återköpserbjudande och nämnden ser inte anledning att i detta ärende ta ställning till vad som i det hänseendet, från synpunkten av god sed, gäller vid “köp och försäljning av egna aktier som sker utanför börsen”.

Fråga 3

Återköp av egna aktier är i aktiebolagsrättslig mening en värdeövering, se 17 kap. 1 § aktiebolagslagen. Det kan som ovan påpekats redan på den grunden ifrågasättas om, vid ett återköpserbjudande där intresset för att sälja tillbaka aktier överstiger det antal aktier som bolaget erbjuder sig att köpa, s.k. proratering kan ske i förhållande till något annat än aktieägarnas innehav. Innebörden av den tidigare NBK-rekommendationen, i de delar som alltså ska anses gällande (se fråga 2 ovan), var att proratering skulle ske i förhållande till innehavet och nämnden ser inte skäl att i det nu aktuella fallet göra en annan bedömning.

Fråga 4

Vid den bedömning som nämnden inledningsvis gjort avseende utgivande av återköpsrätter faller, såvitt nämnden förstår, förutsättningarna för fråga 4. I tydlighetens intresse vill nämnden påpeka att det, vid ett utgivande av sådana rätter, inte skulle vara förenligt med god sed på aktiemarknaden att villkora återköpserbjudandet vid en börsnotering på det sätt som beskrivs i framställningen eftersom bl.a. bolaget självt kommer att ha inflytande över huruvida noteringen slutligen genomförs eller ej och rätterna skulle bli värdelösa om noteringen inte kom till stånd (jfr AMN 2009:13).

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Ann-Christine Lindeblad (ordförande), Ulf Aspenberg, Ramsay Brufer, Peter Bäärnhielm, Eva Hägg, Wilhelm Lüning, Carl-Johan Pousette och Hans Schedin.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Ann-Christine Lindeblad

/Rolf Skog