

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2024:69

2024-11-11

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 5 november 2024 en framställning från Mannheimer Swartling Advokatbyrå på uppdrag av Volvo Cars AB. Framställningen rör god sed på aktiemarknaden vid en närståendetransaktion.

[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.]

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anföras i huvudsak följande.

Volvo Cars är ett svenskt aktiemarknadsbolag verksamt inom fordonsindustrin. Bolagets aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Geely Sweden Holdings AB (i det följande Geely) är största ägare i Volvo Cars med ett innehav motsvarande omkring 78,7 procent av aktierna och rösterna. Geely kontrolleras indirekt av Li Shufu som också är styrelseordförande i Volvo Cars.

Volvo Cars innehar genom sitt helägda dotterföretag Volvo Car (China) Investment Co., Ltd (i det följande VCI) 30 procent av aktierna och rösterna i Lynk & Co Automotive Technology Co., Ltd (i det följande Lynk & Co). Geely Automobile Holdings Limited, genom Ningbo

Geely Automobile Industry Co., Ltd (i det följande Geely Auto), innehar 50 procent av aktierna och rösterna i Lynk & Co. Resterande 20 procent av aktierna och rösterna innehas av Zhejiang Geely Holding Group Co., Ltd (i det följande Zhejiang Geely).

Såväl Geely Auto som Zhejiang Geely kontrolleras av Li Shufu.

Volvo Cars överväger att överlåta sin indirekt innehavda ägarandel i Lynk & Co till Zeekr Intelligent Technology Holding Limited (i det följande Zeekr respektive Överlåtelsen). Avtal om Överlåtelsen skulle således ingås av VCI efter godkännande av Volvo Cars styrelse. I samband med Överlåtelsen skulle även Zhejiang Geely överlåta sin 20-procentiga ägarandel i Lynk & Co till Zeekr.

Majoriteten av aktierna och rösterna i Zeekr innehas av bolag som kontrolleras direkt eller indirekt av Li Shufu, däribland Geely Auto.

Förenklade organisationsstrukturer som visar ägandet i Lynk & Co och Zeekr före respektive efter Överlåtelsen framgår av Bilaga 1 (*utesluten här*).

Lynk & Co, ett bilföretag som etablerades 2017, är inriktat på att erbjuda flexibel mobilitet genom prenumerationstjänster och bildelning (vid sidan av traditionell försäljning). År 2023 uppgick Lynk & CO:s försäljning till omkring 220 000 bilar. Lynk & Co är verksamt i Kina och Europa.

Zeekr är ett elbilsföretag bildat 2021. Den första modellen lanserade i april 2021 och Zeekr har sedan dess levererat fler än 350 000 bilar. Zeekr är noterat på Nasdaq New York och är verksamt i Kina, Förenta staterna och Europa med R&D center i Göteborg.

Upplysningsvis består VCI:s huvudsakliga verksamhet i att äga aktier i koncern- och intresseföretag. VCI:s aktieinnehav i Lynk & Co har varit oförändrat sedan Lynk & Co etablerades 2017.

Överlåtelsen kan komma att vara föremål för fullföljandevillkor (utöver ett eventuellt villkor om godkännande av Volvo Cars bolagsstämma (se nedan)), exempelvis beträffande eventuellt

nödvändiga myndighetsgodkännanden samt stämmogodkännande i Geely Automobile Holdings Limited.

I underlaget till Volvo Cars styrelses beslut om godkännande av Överlåtelsen avses ingå ett utlåtande om skäligheten av Överlåtelsen från finansiell utgångspunkt (*fairness opinion*).

Enligt Volvo Cars bedömning skulle Överlåtelsen inte omfattas av vare sig 16 kap. eller 16 a kap. aktiebolagslagen.

16 kap. aktiebolagslagen är tillämpligt på överlåtelser av aktier som getts ut av bolag inom *samma koncern*. I förevarande fall skulle det inte vara fråga om en överlåtelse av aktier som getts ut av ett koncernbolag. Volvo Cars indirekta innehav i Lynk & Co motsvarar mindre än hälften av samtliga aktier och röster i Lynk & Co och Volvo Cars har inte på något annat sätt ett bestämmande inflytande över Lynk & Co.

16 a kap. aktiebolagslagen är tillämpligt på transaktioner mellan ett publikt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad och dess närstående, liksom transaktioner mellan ett helägt *svenskt* dotterbolag till ett sådant aktiebolag och en närstående till moderbolaget. I detta fall skulle ett avtal om Överlåtelsen ingås av VCI som är ett utländskt (kinesiskt) dotterföretag till Volvo Cars. Överlåtelsen skulle därmed falla utanför tillämpningsområdet för 16 a kap. aktiebolagslagen.

Hemställan

Med hänsyn till att Överlåtelsen skulle vara väsentlig i den mening som avses i berörda kapitel samt att Li Shufu är styrelseledamot i Volvo Cars och den som ytterst kontrollerar Volvo Cars, Lynk & Co och Zeekr, hemställer Volvo Cars att Aktiemarknadsnämnden lämnar besked om huruvida god sed på aktiemarknaden påbjuder att Volvo Cars iakttar den beslutsordning som följer av 16 kap. eller 16 a kap. aktiebolagslagen beträffande Överlåtelsen.

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadsnämnden kan göra uttalanden i frågor om god sed på aktiemarknaden. Varje

åtgärd av ett svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är upptagna till handel på en reglerad marknad eller av en aktieägare i ett sådant bolag, som avser eller kan vara av betydelse för en aktie i bolaget kan bli föremål för nämndens bedömning (se 15 § i stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden). Framställningen gäller en sådan åtgärd och omfattas således av nämndens kompetens.

Nämnden gör följande bedömning.

Vad först gäller 16 kap. ABL ("Leo-reglerna") kan konstateras att dessa ska tillämpas när ett publikt aktiebolag eller dess dotterbolag fattar beslut om nyemission av bl.a. aktier, om emissionen riktas till styrelseledamöter eller verkställande direktören eller andra anställda i det emitterande bolaget eller annat bolag i samma koncern, den så kallade Leo-kretsen. Detsamma gäller överlåtelser av sådana aktier till någon som ingår i Leo-kretsen.

Lynk & Co är inte ett dotterbolag till Volvo Cars. Den planerade överlåtelserna faller därmed utanför Leo-reglernas tillämpningsområde.

Av AMN 2021:09 framgår att det i ljuset av ägarandel, inflytande och andra omständigheter, i ett enskilt fall, från synpunkten av god sed kan vara motiverat att tillämpa Leo-reglerna även på emissioner och överlåtelser av aktier i ett intressebolag till någon i Leo-kretsen.

Lynk & Co får visserligen bedömas vara ett intressebolag till Volvo Cars, eftersom Volvo Cars innehar en ägarandel om 30 procent i bolaget. I ljuset av att ett annat företag, Geely Auto, har en avsevärt större ägarandel i Lynk & Co, 50 procent, kan det emellertid inte antas att det inflytande som Volvo Cars kan utöva över Lynk & Co är av mera betydande slag. Av bland annat det skälet är omständigheterna, enligt nämndens mening, i just detta fall sammantaget inte sådana att det från synpunkten av god sed är motiverat att tillämpa en beslutsordning motsvarande den som följer av 16 kap. ABL på Överlåtelserna av Volvo Cars aktier i Lynk & Co till Zeekr.

Vad därefter gäller reglerna om vissa närståendetransaktioner i 16 a kap. ABL kan konstateras att dessa är tillämpliga på transaktioner mellan ett publikt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad och dess närstående, liksom på transaktioner mellan ett helägt svenskt dotterbolag till ett sådant aktiebolag och en närstående till moderbolaget. Re-

gleringen omfattar däremot inte transaktioner mellan ett utländskt dotterföretag och närstående till moderbolaget (prop. 2018/19:56 s. 94, jfr Ds 2018:15 s. 404).

I det nu aktuella fallet är avsikten att avtalet om Överlåtelsen ska ingås av VCI som inte är ett svenskt utan ett utländskt dotterföretag till Volvo Cars. Överlåtelsen faller därför utanför lagreglernas tillämpningsområde. God sed på aktiemarknaden kan emellertid likväl kräva ett iakttagande av en beslutsordning motsvarande 16 a kap. ABL. Det gäller framför allt vid uppenbara fall av kringgående (jfr Ds 2018:15 s. 405) men även i andra särpräglade fall. I det nu aktuella fallet, där det överlåtande helägda dotterföretaget VCI:s huvudsakliga verksamhet består i att äga aktier i koncern- och intresseföretag, får god sed anses motivera att Volvo Cars beslutar om Överlåtelsen på ett sätt som motsvarar vad som enligt 16 a kap. ABL skulle ha gällt om VCI hade varit ett svenskt dotterföretag.

- - -

I behandlingen av detta ärende har deltagit Sten Andersson (ordförande), Johan Danelius, Carl Johan Högbom, Magnus Jönsson, Arne Karlsson och Robert Ohlsson.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog