

# Aktiemarknadsnämnden

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2014:34**

**2014-06-13**

*Detta uttalande är såvitt avser fråga 3 meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2014-07-23.*

### **INLEDNING**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 30 maj 2014 en framställning från Advokatfirman Cederquist på uppdrag av Transcom WorldWide S.A. ("Transcom"). Framställningen rör bl.a. tolkning av LUA och frågor om god sed vid en gränsöverskridande fusion.

### **FRAMSTÄLLNINGEN**

I framställningen anför följande.

Transcom är ett bolag med hemvist i Luxemburg, vars A- och B-aktier är noterade vid den reglerade marknaden NASDAQ OMX Stockholm genom depåbevis utgivna av Skandinaviska Enskilda Banken.

Transcoms A-aktier kan beskrivas som stamaktier, med en röst per aktie utan någon företrädesrätt till utdelning eller bolagets tillgångar. Transcoms B-aktier kan beskrivas som preferensaktier utan rösträtt med företrädesrätt till utdelning och till bolagets tillgångar vid eventuell likvidation, dock att B-aktierna enligt luxemburgsk rätt har rösträtt vid vissa viktiga beslut som bolagsordningsändring, fusion, vissa nyemissioner etc. Företrädesrätten innebär att en B-aktie medför en ackumulerande rätt till det högre av (i) fem (5) procent av aktiens kvotvärde

(aktiens kvotfärde är idag 0,043 euro) och (ii) två (2) procent av den utdelning per aktie som lämnas respektive år. Vinstutdelning därutöver ska delas lika mellan A- och B-aktier. Vid Transcoms likvidation ska B-aktierna ha företrädesrätt till utskiftning motsvarande vad som inbetalats till Transcom vid utgivande av B-aktierna.

Börsnoterade Investment AB Kinnevik (öKinnevikö) med koncernbolag är Transcoms största aktieägare med cirka 40 procent av A-aktierna och cirka 26 procent av B-aktierna i bolaget.

Transcom informerade den 29 november 2011 aktiemarknaden om att bolaget undersöker möjligheten att byta hemvist för det börsnoterade moderbolaget i koncernen. Ett sådant domicilbyte avses ske genom att Transcom fusioneras med ett svenskt helägt dotterbolag, med dotterbolaget som övertagande bolag (absorption). Fusionsvederlaget till Transcoms aktieägare skulle utgöras av aktier i det svenska bolaget på det sättet att 1 stamaktie i det nya svenska moderbolaget utges som fusionsvederlag för varje A-aktie i Transcom och 1.x stamaktie i det nya svenska moderbolaget utges som fusionsvederlag för varje B-aktie i Transcom.

Det exakta fusionsvederlaget, dvs. vilken andel som skall vara x enligt ovan, kommer att bestämmas baserat på sådana faktorer som Transcom-aktiernas (A respektive B) marknadsvärde. Transaktionen kommer att förutsätta att fusionsvederlaget av bolagets revisorer befunnits vara bestämt på ett sakligt och korrekt vis enligt 23 kap. 11 och 40 §§ ABL.

Det svenska bolaget skulle på detta sätt bli nytt moderbolag i Transcom-koncernen och dess aktier skulle samtidigt tas upp till handel vid NASDAQ OMX Stockholm.

Den gränsöverskridande fusionen skulle genomföras i enlighet med de regler om gränsöverskridande fusioner som Sverige och Luxemburg infört i anledning av EU-direktivet om gränsöverskridande fusioner. Fusionen skulle underställas bolagstämman i Transcom för godkännande, varvid krav på särskild majoritet skulle gälla enligt följande.

- (i) Röstning sker inom varje aktieslag för sig (dvs. B-aktierna har rösträtt i denna fråga).
- (ii) För att omröstningen ska vara giltig finns ett beslutförhetskrav, innebärande att minst hälften av alla aktier i respektive serie ska vara representerade på stämman.

- (iii) Besluten måste stödjas av minst 2/3-delar av aktierna/rösterna i respektive serie vid stämman.

Om det i (ii) ovan angivna kravet inte uppfylls kan styrelsen sammankalla en andra bolagsstämma för att fatta samma beslut o vid den andra bolagsstämman gäller i så fall inte något beslutförhetskrav. Luxemburgsk lag innehåller, i likhet med svensk lag, inte några regler som skulle förhindra vare sig A- eller B-aktieägare att rösta vid bolagsstämman.

Vidare skulle fusionen genomföras med iakttagande av de lagkrav som finns rörande bland annat revisorsyttranden över fusionsplanen inkluderande uttalanden om att fusionsvederlaget bestämts sakligt och korrekt m.m.

Då Transcom bedömt fusionens lämplighet för Transcom har bland annat följande beaktats.

- (1) Fusionen skulle medföra att det börsnoterade moderbolaget i Transcom-koncernen inte längre skulle vara bundet av lagstiftning i både Sverige och Luxemburg, något som förutom att minska bolagets kostnader även skulle förenkla genomförandet av bolagsrättsliga åtgärder.
- (2) Fusionen skulle medföra en förenklad och mindre kostsam handel och börsnotering för Transcom-koncernen då den nuvarande ordningen med depåbevis skulle upphöra.
- (3) Fusionen skulle medföra att koncernens förhållanden rörande bolagsstyrning blev mer bekanta för de många svenska aktieägarna då moderbolaget i Transcom-koncernen efter fusionen skulle tillämpa Svensk Kod för Bolagsstyrning, något som är logiskt mot bakgrund av att cirka 80 procent av aktierna och cirka 84 procent av rösterna i Transcom i dagsläget innehas av svenska aktieägare.
- (4) Fusionen skulle även underlätta för de många svenska aktieägarna att personligen delta i och utöva inflytande vid årsstämma och andra bolagsstämmor i det börsnoterade moderbolaget i Transcom-koncernen.
- (5) Fusionen skulle innebära att aktiestrukturen i det börsnoterade moderbolaget i Transcom-koncernen förenklas då det endast kommer att finnas ett aktieslag

(stamaktien) som är upptagen till handel på NASDAQ OMX Stockholm, något som också förväntas kunna höja likviditeten i aktien.

I framställningen till Aktiemarknadsnämnden hemställs att nämnden uttalar huruvida

- 1) den planerade åtgärden är förenlig med god sed på den svenska aktiemarknaden,
- 2) den planerade åtgärden är en sådan närståendeaffär som omfattas av uttalandet AMN 2012:05,
- 3) budplikt för Kinnevik utlöses genom den gränsöverskridande fusionen, samt om Kinnevik efter domicilbytet kan förvärva ytterligare aktier i det nya svenska moderbolaget utan att utlösa budplikt, samt
- 4) huruvida de föreslagna nya reglerna om fusioner och fusionsliknande förfaranden i takeover-reglerna ska anses tillämpliga på denna typ av koncernintern fusion. Om svaret på den frågan är jakande hemställer Transcom att nämnden meddelar ett undantag i enlighet med punkt I.2 i takeover-reglerna (jmf sista stycket i de föreslagna nya reglerna) av innebörd att de kommande reglerna om fusioner och fusionsliknande förfaranden i takeover-reglerna inte behöver tillämpas av Transcom och det nya svenska moderbolaget i samband med domicilbytet och den gränsöverskridande fusionen.

## ÖVERVÄGANDEN

Varje åtgärd av ett svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en reglerad marknad eller av en aktieägare i ett sådant bolag, som avser eller kan vara av betydelse för en aktie i ett aktiemarknadsbolag kan bli föremål för nämndens bedömning. Detsamma gäller i fråga om utländska aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en reglerad marknad i Sverige, i den utsträckning åtgärden ska bedömas enligt svenska regler.

### *Fråga 1*

Aktiemarknadsnämnden har vid ett par tidigare tillfällen behandlat frågor relaterade till domi-

cilbyten (se bl.a. AMN 2002:09) och anser inte att sådana byten principiellt möter några hinder från synpunkten av god sed på aktiemarknaden, oberoende av om bytet innebär att bolaget flyttar sitt hemvist från eller, som i detta fall, till Sverige.

### *Fråga 2*

Aktiemarknadsnämnden har i uttalandet AMN 2012:05 behandlat vissa frågor om god sed på aktiemarknaden vid närståendetransaktioner, till exempel vid ett bolags förvärv av tillgångar från en befattningshavare eller en större aktieägare. Nämnden har i ett tidigare, icke offentliggjort uttalande konstaterat att AMN 2012:05 inte ska tillämpas på det fallet att ett förvärv från en aktieägare i det förvärvande bolaget avser börsnoterade aktier i ett annat bolag och sker genom ett offentligt uppköpserbjudande på aktiemarknaden. På motsvarande sätt anser nämnden att uttalandet inte ska tillämpas inom ramen för ett fusionsförfarande, för vilket lagen uppställer särskilda skyddsregler.

### *Fråga 3*

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om bl.a. budplikt. Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 4 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller. Finansinspektionen har överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att lämna sådana besked (FFFS 2007:17).

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.

Aktiemarknadsnämnden förstår framställningen så att Kinnevik redan vid tidpunkten för upptagande till handel av aktierna i det nya svenska moderbolaget kommer att inneha aktier som representerar mer än tre tiondelar av rösterna i bolaget. Någon budplikt uppkommer därför redan på den grunden inte för Kinnevik och Kinnevik kan därefter också förvärva ytterligare aktier i bolaget utan att budplikt inträder, förutsatt att Kinneviks innehav alltsedan noterings-

tidpunkten för det nya moderbolaget alltid motsvarar minst tre tiondelar av röstetalet (jfr bl.a. AMN 2008:18).

#### *Fråga 4*

Transcom är ett bolag med hemvist i Luxemburg, vars aktier, genom depåbevis, är upptagna till handel vid NASDAQ OMX Stockholm. Transcom överväger enligt framställningen att genomföra ett domicilbyte genom att etablera ett svenskt dotterbolag och därefter, genom en aktiebolagsrättslig fusion, gå upp i det svenska bolaget. Hur en sådan gränsöverskridande fusion ska beslutas och genomföras regleras i aktiebolagslagarna i Luxemburg och Sverige.

Det reella fusionsbeslutet fattas av bolagsstämman i Transcom, som har att följa aktiebolagslagen i Luxemburg. Aktiemarknadsnämnden har i tidigare, likartade fall inte ansett sig kunna ställa några krav på ett sådant beslut utöver vad som följer av aktiebolagslagen i det land där det överlåtande bolaget har sitt bolagsrättsliga hemvist, i detta fall Luxemburg (jfr bl.a. AMN 2013:35)

Genom den komplettering av takeover-reglerna med vissa regler tillämpliga på fusioner och fusionsliknande förfaranden, som börjar gälla den 1 juli 2014 kommer det från synpunkten av god sed på aktiemarknaden bl.a. att krävas att ett beslut om en fusion där det överlåtande bolaget är ett utländskt aktiebolag vars aktier är noterade vid en reglerad marknad i Sverige, fattas på ett sätt som överensstämmer med vad som skulle ha gällt om bolaget varit ett svenskt aktiebolag. De nya beslutsreglerna är avsedda att skydda det överlåtande bolagets aktieägare. Enligt nämndens mening gör sig detta skyddsintresse inte gällande i ett fall där ägarstrukturen kommer att vara i allt väsentligt oförändrad efter fusionen. På begäran av Transcom är nämnden därför beredd att, sedan reglerna trätt i kraft, pröva frågan om dispens från dessa.

.- - - - -

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Johan Munck (ordförande), Johan Flodström, Margit Knutsson, Kajsa Lindståhl, Eva Persson, Carl-Johan Pousette och Klas Tollstadius.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog

### **Hur man överklagar**

Beslutet avseende fråga 3 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.