

Justitiedepartementet
Lagstiftningsenhet L1
103 33 Stockholm

HEMSTÄLLAN OM ÄNDRING I LAGEN (2006:451) OM OFFENTLIGA UPPKÖPSERBJUDANDEN PÅ AKTIEMARKNADEN

Näringslivets Börskommitté (NBK), vars uppgift är att verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, utfärdade redan år 1971 en rekommendation angående offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, s.k. takeovers. Rekommendationen hade sin förebild i den brittiska takeover-regleringen. Rekommendationen har därefter varit föremål för fortlöpande revideringar. År 1999 infördes, i samband med en sådan revidering, regler om budplikt i rekommendationen.

Vid genomförandet av EG:s Takeover-direktiv i svensk rätt år 2006 fick takeover-regleringen en ny struktur. Grundläggande bestämmelser finns nu i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) medan detaljreglerna finns i de båda börserna NASDAQ OMX respektive NGM:s Takeover-regler. Det materiella innehållet i det samlade regelverket är emellertid i allt väsentligt detsamma som i den tidigare NBK-rekommendationen. NBK har också nyligen avslutat en omfattande genomgång av Takeover-reglerna och lämnat förslag till revidering av desamma. De reviderade reglerna trädde i kraft den 1 oktober 2009.

I översynen av Takeover-reglerna har NBK från flera håll uppmärksammat på en brist i reglerna om budplikt i LUA. Reglerna innebär i dag att den som förvärvar aktier i ett aktiemarknadsbolag i sådan utsträckning att denne uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier ska lämna ett erbjudande om förvärv även av resterande aktier i bolaget. Förvärvaren ifråga är skyldig att erbjuda ett pris för dessa aktier som inte är lägre än det högsta pris denne under närmast föregående sexmånadersperiod betalat för en aktie i bolaget.

Reglerna om budplikt, som numera går tillbaka även på Takeover-direktivet, syftar till att skydda övriga aktieägare i samband med ett kontrollägarskifte. Genom förvärvarens (kontrollägarrens) skyldighet att erbjuda sig att till visst pris förvärva även resterande aktier ges övriga aktieägare en möjlighet att lämna bolaget och få del i den premie som förvärvaren eventuellt erlägger för kontrollen över bolaget. Reglerna har sin motsvarighet i andra medlemsstater.

Till NBK har framförts synpunkter av innebörd att övriga aktieägares situation kan markant förändras inte bara då någon uppnår ett aktieinnehav om minst tre tiondelar av röstetalet och i den meningen tar kontroll över bolaget utan också när någon som redan har tre tiondelar eller mer av rösterna ytterligare ökar sitt ägande i sådan utsträckning att denne uppnår

NÄRINGSLIVETS BÖRSKOMMITTÉ (NBK)
Sekretariat:

Ulf Franke
Stockholms Handelskammare
Box 16050
103 21 STOCKHOLM
tel: 08 - 555 100 52

Anne Wigart
Svenskt Näringsliv
114 82 STOCKHOLM

tel: 08 - 553 430 44

mer än hälften av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. I en sådan situation är möjligheten att det uppstår konkurrens om kontrollen över bolaget i praktiken närmast utesluten, vilket på ett abrupt sätt kan påverka värdet på övriga aktier. Om kontrollägaren i fråga är ett bolag, vilket mycket ofta är fallet, uppkommer dessutom ett koncernförhållande mellan förvärvaren (moderbolag) och målbolaget (dotterbolag), vilket i praktiken ofta upplevs försätta övriga ägare i ett informationsmässigt underläge.

I Storbritannien, vars takeover-regler materiellt sett i stor utsträckning tjänat som förebild inte bara för svensk utan för så gott som all europeisk takeover-reglering, har man synsättet att kontroll visserligen uppnås vid ett aktieinnehav som representerar tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier men att kontrollen successivt förstärks om innehavet ökar ytterligare i intervallet tre tiondelar till hälften av röstetalet. De brittiska reglerna är därför utformade så att budplikt uppkommer dels vid nivån tre tiondelar, dels vid varje ytterligare ökning upp till nivån hälften av röstetalet.

Även i vissa andra länder är reglerna om budplikt utformade på ett sätt som liknar de brittiska reglerna. Det finns också system med två eller tre distinkta gränser: tre tiondelar av röstetalet och hälften av röstetalet respektive 33½ procent, 40 procent och 50 procent av röstetalet.

Enligt NBK:s mening finns det skäl att även i Sverige komplettera reglerna om budplikt, företrädesvis genom att i lagen föreskriva att budplikt uppkommer inte bara om någon uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier utan också för det fall någon innehar tre tiondelar eller mer men sedermera ökar sitt innehav till mer än hälften av rösterna för samtliga aktier i bolaget. Bilagt återfinns ett förslag till författningsändring av denna innebörd såvitt avser 3 kap. LUA, som NBK föreslår kompletteras med ett nytt 3 a kap. Därutöver krävs vissa smärre konsekvensändringar i samma lag.

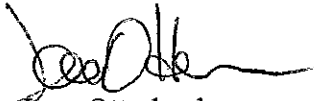
En kompletterande regel om budplikt av nu nämnt slag skulle initialt i första hand träffa bolag i vilka det vid tidpunkten för LUA:s ikraftträdande, den 1 juli 2006, fanns en ägare som innehade minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier, dvs. en kontrollägare. En sådan ägare kan enligt gällande rätt i obegränsad utsträckning öka sitt aktieinnehav utan att ådra sig budplikt. Med den föreslagna regeln uppkommer budplikt för en sådan ägare om denne förvärvar aktier i sådan utsträckning att det sammanlagda aktieinnehavet kommer att motsvara minst hälften av röstetalet för samtliga aktier.

För framtiden får regeln också betydelse om någon genom ett frivilligt uppköpserbjudande uppnår ett aktieinnehav som motsvarar minst tre tiondelar men inte mer än hälften av röstetalet i ett aktiemarknadsbolag. Om en sådan budgivare sedermera ökar sitt innehav så att det överstiger mer än hälften av röstetalet uppkommer med den föreslagna regeln budplikt. Ett annat fall som skulle träffas av regeln är om någon genom förvärv uppnår ett aktieinnehav som motsvarar minst tre tiondelar och lämnar ett budpliktserbjudande men genom det erbjudandet inte uppnår ett sammanlagt innehav som representerar mer än hälften röstetalet. Även i det fallet skulle ytterligare förvärv som resulterar i ett innehav om mer än hälften av röstetalet (ånyo) utlösa budplikt.

NBK utgår i sitt förslag från att Aktiemarknadsnämnden även fortsättningsvis ska ha möjlighet att på särskilda skäl bevilja dispens från reglerna om budplikt.

NBK:s bedömning är att en kompletterande regel om budplikt vid nivån hälften av röstetalet för samtliga aktier ytterligare skulle stärka förtroendet för den svenska aktiemarknaden och den svenska takeover-regleringen. NBK hemställer därför att regeringen föreslår riksdagen en sådan lagändring.

Stockholm 2009-10-07



Lars Otterbeck

Ordförande

Näringslivets Börskommitté

Förslag till ändring i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktie- marknaden

3 kap. Budplikt vid tre tiondelar av röstetalet

Förutsättningarna för att budplikt ska uppkomma

1 § Den som inte innehar några aktier eller innehar aktier som representerar mindre än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett sådant bolag som avses i andra stycket och genom förvärv av aktier i bolaget, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget ska

1. omedelbart offentliggöra hur stort *aktieinnehavet* i bolaget är, och
2. inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).

Första stycket gäller vid förvärv av aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.

I 4 § finns bestämmelser om att Finansinspektionen kan besluta att budplikten ska fullgöras av annan än vad som följer av denna paragraf.

2 § Det som sägs i 1 § om budplikt gäller också om

1. någon som inte innehar några aktier eller innehar aktier som representerar mindre än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett sådant bolag som avses i 1 § andra stycket, genom åtgärder från bolagets eller någon annan aktieägares sida, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 § uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier och därefter, på annat sätt än genom ett offentligt erbjudande om förvärv av resterande aktier i bolaget, ökar sin röstandel genom förvärv av en eller flera aktier i bolaget, eller
2. ett närståendeförhållande enligt 5 § 1 eller 4 etableras och parterna därigenom tillsammans uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett sådant bolag som avses i 1 § andra stycket.

Om budplikt uppkommer enligt första stycket 2 gäller följande. Budplikten skall, i fall som avses i 5 § 1, fullgöras av moderbolaget eller ett sådant motsvarande rättssubjekt som avses i 1 kap. 2 § 4, och, i fall som avses i 5 § 4, av den vars aktieinnehav representerar störst andel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Om flera närstående i det sistnämnda fallet innehar lika röstandelar, svarar var och en av dem för att budplikten fullgörs.

I 4 § finns bestämmelser om att Finansinspektionen kan besluta att budplikten ska fullgöras av annan än vad som följer av denna paragraf.

3 § Bestämmelserna i 1 och 2 §§ gäller inte om någon uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier genom ett offentligt uppköpserbjudande som avser samtliga aktier i bolaget.

4 § Om det finns särskilda skäl, kan Finansinspektionen besluta att budplikten ska fullgöras av någon som är närstående till den som är budpliktig enligt 1 eller 2 §.

2

Innebörden av begreppet närstående

5 § Vid tillämpningen av 1 § ska som närstående anses

1. företag inom samma koncern som förvärvaren,
2. make eller sambo till förvärvaren,
3. barn till förvärvaren som står under förvärvarens vårdnad,
4. 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, samt
5. någon som samarbetar med förvärvaren i syfte att uppnå kontroll över bolaget.

Förutsättningarna för att budplikt ska bortfalla

6 § Om budplikt har uppkommit enligt 1–4 §§ och den budpliktige eller, i förekommande fall, någon som enligt 5 § är närstående till denne inom fyra veckor från den tidpunkt då budplikten uppkom avyttrar aktier så att aktieinnehavet inte representerar tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget, gäller inte längre budplikt. Detsamma gäller om den budpliktige, någon annan eller bolaget inom samma tid vidtar någon annan åtgärd som medför att aktieinnehavet inte representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Om budplikt har uppkommit och den budpliktige inom fyra veckor från den tidpunkt då budplikten uppkom påkallar inlösen av resterande aktier enligt 22 kap. aktiebolagslagen (2005:551) eller 14 a kap. försäkringsrörelselagen (1982:713), gäller inte längre budplikt. Om en sådan begäran om inlösen återkallas, avvisas eller ogillas, gäller dock budplikt.

Om budplikt inte längre gäller på grund av det som sägs i första eller andra styckena, ska förvärvaren omedelbart offentliggöra detta.

3 a kap. Budplikt vid mer än hälften av röstetalet*Förutsättningarna för att budplikt ska uppkomma*

1 § Den som innehar aktier som representerar mer än tre tiondelar men inte mer än hälften av röstetalet för samtliga aktier i ett sådant bolag som avses i andra stycket och genom förvärv av aktier i bolaget, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, uppnår ett aktieinnehav som representerar *mer än hälften* av röstetalet för samtliga aktier i bolaget ska

1. omedelbart offentliggöra hur stort *aktieinnehavet* i bolaget är, och
2. inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).

Första stycket gäller vid förvärv av aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

I 4 § finns bestämmelser om att Finansinspektionen kan besluta att budplikten ska fullgöras av annan än vad som följer av denna paragraf.

2 § Det som sägs i 1 § om budplikt gäller också om

1. någon som innehar aktier som representerar *mer än tre tiondelar men inte mer än hälften* av röstetalet för samtliga aktier i ett sådant bolag som avses i 1 § andra stycket, genom åtgärder från någon annan aktieägares sida, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 § uppnår ett aktieinnehav som representerar *mer än hälften* av röstetalet för samtliga aktier och därefter, på annat sätt än genom ett offentligt erbjudande om förvärv av resterande aktier i bolaget, ökar sin röstandel genom förvärv av en eller flera aktier i bolaget, eller

2. ett närståendeförhållande enligt 5 § 1 eller 4 etableras och parterna därigenom tillsammans uppnår ett aktieinnehav som representerar *mer än hälften* av röstetalet för samtliga aktier i ett sådant bolag som avses i 1 § andra stycket.

Om budplikt uppkommer enligt första stycket 2 gäller följande. Budplikten skall, i fall som avses i 5 § 1, fullgöras av moderbolaget eller ett sådant motsvarande rättssubjekt som avses i 1 kap. 2 § 4, och, i fall som avses i 5 § 4, av den vars aktieinnehav representerar störst andel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Om flera närstående i det sistnämnda fallet innehar lika röstandelar, svarar var och en av dem för att budplikten fullgörs.

I 4 § finns bestämmelser om att Finansinspektionen kan besluta att budplikten ska fullgöras av annan än vad som följer av denna paragraf.

3 § Bestämmelserna i 1 och 2 §§ gäller inte om någon uppnår ett aktieinnehav som representerar *mer än hälften* av röstetalet för samtliga aktier genom ett offentligt uppköpserbjudande som avser samtliga aktier i bolaget.

4 § Om det finns särskilda skäl, kan Finansinspektionen besluta att budplikten ska fullgöras av någon som är närstående till den som är budpliktig enligt 1 eller 2 §.

Innebörden av begreppet närstående

5 § Vid tillämpningen av 1 § ska som närstående anses

1. företag inom samma koncern som förvärvaren,
2. make eller sambo till förvärvaren,
3. barn till förvärvaren som står under förvärvarens vårdnad,
4. 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, samt
5. någon som samarbetar med förvärvaren i syfte att uppnå *ett aktieinnehav som representerar mer än hälften av röstetalet för samtliga aktier i bolaget*.

Förutsättningarna för att budplikt ska bortfalla

6 § Om budplikt har uppkommit enligt 1–4 §§ och den budpliktige eller, i förekommande fall, någon som enligt 5 § är närstående till denne inom fyra veckor från den tidpunkt då budplikten uppkom avyttrar aktier så att aktieinnehavet inte representerar *mer än hälften* av röstetalet för samtliga aktier i bolaget, gäller inte längre budplikt. Detsamma gäller om den budpliktige, någon annan eller bolaget inom samma tid vidtar någon annan åtgärd som

medför att aktieinnehavet inte representerar *mer än hälften* av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Om budplikt har uppkommit och den budpliktige inom fyra veckor från den tidpunkt då budplikten uppkom påkallar inlösen av resterande aktier enligt 22 kap. aktiebolagslagen (2005:551) eller 14 a kap. försäkringsrörelselagen (1982:713), gäller inte längre budplikt. Om en sådan begäran om inlösen återkallas, avvisas eller ogillas, gäller dock budplikt.

Om budplikt inte längre gäller på grund av det som sägs i första eller andra styckena, ska förvärvaren omedelbart offentliggöra detta.

