

OMX Nordic Exchange Stockholm AB

Sandvik AB

Fråga om överträdelse av noteringsavtalet

Aktierna i Sandvik AB är noterade på OMX Nordic Exchange Stockholm AB ("börsen"). Mellan bolaget och börsen gäller ett den 1 juli 2005 undertecknat noteringsavtal.

Börsen har genom härvid i bilaga fogad ansökan hemställt att disciplinnämnden skall meddela beslut om disciplinåtgärd beträffande Sandvik.

Sandvik har bestritt att det finns förutsättningar för att ålägga företaget disciplinpåföljd.

I ärendet har muntlig förhandling ägt rum den 23 april 2008, varvid börsen företräts av avdelningschefen Anders Ackebo och senior legal counsel Ulf Lindgren samt Sandvik företräts av verkställande direktören Lars Pettersson, chefsjuristen Bo Severin och advokaten Sven Unger.

---

Enligt punkt 4 i noteringsavtalet får börsens disciplinnämnd besluta om påföljd för ett bolag som åsidosätter lag, annan författning, noteringsavtalet eller allmänt vedertagen god sed på värdepappersmarknaden. Enligt kommentaren till bestämmelsen kan allmänt vedertagen god sed komma till uttryck bl.a. genom Aktiemarknadsnämndens uttalanden.

Ärendet har anknytning till en transaktion varigenom Sandvik i maj 2006 sålde samliga aktier i sitt helägda dotterbolag Edmeston AB till Edmeston Holding AB för drygt 8 milj. kr. Samtliga aktier i Edmeston Holding ägdes vid detta tillfälle av en 24-årig dotter till Edmestons verkställande direktör. Vid överlåtelsen företräddes holdingbolaget av fadern som utgjorde styrelse i holdingbolaget. I mars 2007 överlät dottern samtliga aktier i holdingbolaget till fadern, som fortfarande var verkställande direktör i Edmeston.

Aktiemarknadsnämnden har tagit upp fallet i sitt uttalande AMN 2008:6. Nämnden har på anförda skäl funnit att transaktionerna haft till syfte att kringgå reglerna om vissa riktade emissioner m m — de s k Leo-reglerna — i 16 kap aktiebolagslagen (2005:551) och att Sandvik därigenom har brutit mot god sed på aktiemarknaden. Aktiemarknadsnämnden har därvid bl a noterat att fadern på grund av sin ställning som verkställande direktör i Edmeston inte av Sandvik hade kunnat köpa Edmeston vare sig direkt eller genom ett av honom helägt holdingbolag utan att affären först godkänts på bolagsstämma i Sandvik.

*Börsen* har förklarat sig dela den bedömning som kommit till uttryck i Aktiemarknadsnämndens beslut och gjort gällande att Sandvik åsidosatt allmänt vedertagen god sed på värdepappersmarknaden.

*Sandvik* har anfört:

Edmeston hade under åren 2000-2005 en total ackumulerad omsättning om ca 340 miljoner kronor och hade genererat en sammanlagd förlust om ca 55 miljoner kronor. Det egna kapitalet beräknades i maj 2006 till ca 12 miljoner kronor. Edmestons verksamhet saknade strategisk betydelse för Sandvikkoncernen varför en avveckling i någon form var nödvändig. En nedläggning av verksamheten beräknades kosta ca 20 - 25 miljoner kronor. Den 1 september 2005 inleddes arbetet med att hitta en köpare. Kontakt togs med fyra företag, tre svenska och ett utländskt. Endast ett av dessa företag var intresserat av att lämna ett bud, vilket uppgick till 1 miljon kr. Budet var kopplat till en mängd förbehåll. I oktober 2005 anlätades en extern konsult för att få hjälp att hitta alternativa köpare och i december 2005 inleddes förhandlingar med en intressent. Denne genomförde en "due diligence" och lämnade i april 2006 ett bud på 3-4 miljoner kronor. I de förhandlingar som ledde fram till Edmeston Holdings köp var inledningsvis verkställande direktörens dotter personligen den tilltänkta köparen, men senare inträdde vid månadsskiftet april/maj 2006 Edmeston Holding, som var ett av henne helägt bolag. Edmeston Holdings bud uppgick till ett väsentligt högre pris än tidigare inlämnade offerter.

Avvecklingen av Edmeston var helt företagsekonomiskt betingad. En nedläggning var kostsam och försäljning var därför ett bättre alternativ. Det pris Sandvik erhöll var acceptabelt i förhållande till Edmestons resultat och ställning och var, efter vad sonderingar i marknaden visade, det bästa som kunde erhållas. Försäljningen var således en affärsmässigt motiverad transaktion och därmed det bästa handlingsalternativet för Sandviks aktieägare.

Om verkställande direktören själv hade erbjudit sig att köpa aktierna i Edmeston, skulle Sandvik ha föranstaltat om en extra bolagsstämma, något som inte hade varit förenat med något nämnvärt besvär. Extra bolagsstämmor för liknande ändamål har hållits vid tre tillfällen

under de senaste åren. Sandvik kände inte till vem som i verkligheten bestämde över Edmeston Holding. Inte heller kände Sandvik till att dottern avsåg att överlåta aktierna i holdingbolaget till sin far.

Edmestons eget kapital motsvarade ca 0,05 procent av Sandvik-koncernens eget kapital. Edmestons omsättning motsvarade ca 0,1 procent av Sandvik-koncernens omsättning. Försäljningen var således av oväsentlig betydelse för Sandvik.

Sammanfattningsvis framhåller Sandvik

- a. Försäljningen av aktierna i Edmeston har inte varit i strid med lag.
- b. Sandviks aktieägares intressen har inte åsidosatts.
- c. Några andra skyddsvärda intressen har heller inte åsidosatts.
- d. Försäljningen har varit en affärsmässigt motiverad transaktion. Leo-reglernas syfte är inte att hindra affärsmässigt motiverade transaktioner.

*Disciplinnämnden* får för egen del anföra följande.

Enligt 16 kap. 5 § aktiebolagslagen jämförd med 2 § samma kapitel måste ett publikt aktiebolag ha godkännande av bolagsstämman för att få överlåta aktier i ett dotterbolag till bl a verkställande direktören i ett koncernbolag eller en juridisk person över vilken denne har ett bestämmande inflytande. Sandvik kunde alltså inte utan bolagsstämmans godkännande överlåta aktierna i Edmeston till dess verkställande direktör och inte heller till ett bolag i vilket denne hade bestämmande inflytande. Med ”bestämmande inflytande” avses i första hand sådant inflytande som grundar sig på direkt eller indirekt innehav av mer än hälften av rösterna i bolaget. I lagens förarbeten påpekas emellertid att det även kan tänkas att någon intar en sådan ställning på annan grund, exempelvis genom avtal. Det har överlämnats till rättstillämpningen att ytterst avgöra om en person i ett enskilt fall intar en sådan ställning som avses här i förhållande till en juridisk person (prop 2004/05:85 s.741).

Sandvik har överlåtit aktierna i Edmeston till ett holdingbolag i vilket dottern till den verkställande direktören i Edmeston ägde samtliga aktier och fadern utgjorde styrelse. Om fadern, exempelvis på grund av överenskommelse med dottern, skall anses ha haft det bestämmande inflytandet i holdingbolaget, var denna överlåtelse ogiltig. Utredningen i ärendet ger inte underlag för en säker bedömning av om så var förhållandet eller ej. På det underlag som presenterats för disciplinnämnden är det emellertid svårt att se att uppläggningsen av transaktionerna hade relevans på annat sätt än som ett försök till kringgående av Leo-reglerna. Att vidta åtgärder för att undvika att dessa regler skall bli tillämpliga behöver inte i alla lägen strida mot god sed. I förevarande fall har emellertid kringgåendet ägt rum på ett sådant sätt att det inte kan råda någon tvekan om att Sandvik

åsidossatt allmänt vedertagen god sed på värdepappersmarknaden. Detta gäller särskilt som Sandvik inte ens har påstått att företaget vidtog några åtgärder för att undersöka om det var fadern eller dottern som i realiteten hade det bestämmande inflytandet i holdingbolaget, trots att Sandvik måste ha förstått att transaktionerna kunde uppfattas som ett kringgående av de aktuella reglerna. Genom vad som sålunda förekommit får Sandvik anses ha överträtt noteringsavtalet. Överträdelsen kan inte bedömas som ringa eller ursäktlig.

Sandvik skall följaktligen åläggas disciplinpåföljd. Vid påföljdens bestämmande beaktar nämnden att transaktionerna rört förhållandevis begränsade värden och att det inte finns något som tyder på annat än att de varit till aktieägarnas fördel.

Disciplinnämnden ålägger Sandvik AB vite motsvarande en årsavgift.

På disciplinnämndens vägnar

Johan Munck

I nämndens avgörande har deltagit justitierådet Johan Munck, direktören Hans Mertzig, civilekonomen Hans Edenhammar, direktören Carl-Johan Högbom och direktören Jack Junel Enhälligt.