

Regeringens proposition

2005/06:140

Offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden

Prop.

2005/06:140

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 23 mars 2006

Göran Persson

Thomas Bodström
(Justitiedepartementet)

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås en ny reglering av offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Med ”offentligt uppköpserbjudande” menas ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt noterat aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier till budgivaren. Förslaget syftar till att genomföra Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden.

Förslaget innehåller regler om hur en budgivare skall gå till väga vid ett offentligt uppköpserbjudande. Förslaget innehåller också regler om vad det bolag som är föremål för ett uppköpserbjudande, målbolaget, skall iaktta. I propositionen föreslås också att den som förvärvar aktier i ett svenskt noterat aktiebolag i sådan utsträckning att hans eller hennes sammanlagda innehav motsvarar minst 30 procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget skall vara skyldig att erbjuda sig att förvärva även resterande aktier i bolaget (budplikt).

Det föreslås att flera av de nya bestämmelserna samlas i en ny lag om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Ändringar föreslås också i bl.a. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Delar av direktivet förutsätts bli genomförda genom självreglering inom näringslivet.

Finansinspektionen föreslås bli tillsynsmyndighet på området. Även marknadsplatserna föreslås få ett utökat tillsynsansvar.

De nya reglerna föreslås träda i kraft den 1 juni 2006.

1	Förslag till riksdagsbeslut.....	5
2	Lagtext.....	6
2.1	Förslag till lag om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden.....	6
2.2	Förslag till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100)...	15
2.3	Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713).....	17
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.....	18
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.....	27
2.6	Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554).....	28
2.7	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag.....	30
2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.....	31
2.9	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551).....	32
3	Ärendet och dess beredning.....	34
4	Direktivet om uppköpserbudanden.....	34
5	Uppköpserbudanden i svenskt näringsliv.....	36
5.1	Förekomst.....	36
5.2	Reglering.....	37
5.2.1	Näringslivets Börskommittés regler om offentliga uppköpserbudanden.....	37
5.2.2	Marknadsplatsernas regler.....	38
5.2.3	Aktiemarknadsnämndens uppgifter.....	38
5.2.4	Aktiemarknadsnämndens organisation.....	39
5.2.5	Aktiemarknadsnämndens roll i samband med uppköpserbudanden.....	40
6	Formerna för den nya regleringen m.m.....	41
6.1	Lag och självreglering.....	41
6.2	De svenska reglernas tillämpningsområde.....	46
7	Information om erbjudanden.....	49
7.1	Information till Finansinspektionen.....	49
7.2	Erbjudandehandlingen.....	49
7.3	Information till anställda.....	52
8	Budplikt.....	55
9	Försvarsåtgärder.....	60
10	Bestämmelse om genombrott.....	61
11	Information om målbolaget.....	70
12	Tillsynsmyndighet m.m.....	71
12.1	Svensk tillsynsmyndighet.....	71

12.2	Svenska aktiebolags val av tillsynsmyndighet.....	74	Prop. 2005/06:140
13	Finansinspektionens befogenheter.....	75	
13.1	Allmänna utgångspunkter	75	
13.2	Sanktioner vid brott mot skyldigheten att åta sig att följa marknadsplatsens regler	76	
13.3	Rätt att begära upplysningar och kalla till förhör	78	
13.4	Sanktioner vid brott mot budplikten	79	
13.5	Sanktioner vid brott mot skyldigheten att informera anställda	80	
13.6	Sanktioner vid brott mot reglerna om försvarsåtgärder ...	81	
13.7	Tolkningsbesked och dispens	81	
14	Överklagande.....	84	
15	Sekretess	85	
16	Rätt till inlösen m.m.	88	
17	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser	90	
18	Förslagets konsekvenser	92	
18.1	Konsekvenser för Finansinspektionen	92	
18.2	Konsekvenser för domstolar	94	
18.3	Konsekvenser för Bolagsverket	94	
18.4	Konsekvenser för marknadsplatserna	95	
18.5	Konsekvenser för aktiemarknadsbolagen	95	
19	Författningskommentar	96	
19.1	Förslaget till lag om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden	96	
19.2	Förslaget till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100).....	128	
19.3	Förslaget till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713).....	129	
19.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	129	
19.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet	138	
19.6	Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554).....	139	
19.7	Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag ...	141	
19.8	Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.....	142	
19.9	Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551).....	142	
Bilaga 1	Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden.....	144	
Bilaga 2	Sammanfattningen i betänkandet Ny reglering av offentliga uppköpserbudanden (SOU 2005:58)	156	
Bilaga 3	Lagförslagen i betänkandet.....	159	
Bilaga 4	Förteckning över remissinstanserna	185	

Bilaga 5	Lagförslagen i lagrådsremissen	186	Prop. 2005/06:140
Bilaga 6	Lagrådets yttrande	214	
	Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 23 mars 2006	218	
	Rättsdatablad.....	219	

Regeringen föreslår att riksdagen antar regeringens förslag till

1. lag om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,
2. lag om ändring i sekretesslagen (1980:100),
3. lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713),
4. lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,
5. lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,
6. lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554),
7. lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag,
8. lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag,
9. lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551).

Regeringen har följande förslag till lagtext.

2.1 Förslag till lag om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden

Härigenom föreskrivs¹ följande.

1 kap. Inledande bestämmelser

Lagens tillämpningsområde

1 § I denna lag finns bestämmelser om offentliga uppköpserbudanden avseende aktier.

Lagen skall inte tillämpas på offentliga uppköpserbudanden som avser aktier som har getts ut av budgivaren.

Det som föreskrivs i lagen om aktier skall tillämpas också på aktieägares rätt gentemot den som förvarar aktier för hans eller hennes räkning (depåbevis).

Definitioner

2 § I denna lag förstås med

1. *offentligt uppköpserbudande*: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier,

2. *börs och auktoriserad marknadsplats*: sådana företag som avses i 1 kap. 4 § 1 och 3 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

3. *budgivare*: den som lämnar ett offentligt uppköpserbudande,

4. *koncern*: sådana företagsgrupper som avses i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) och 1 kap. 9 § försäkringsrörelselagen (1982:713), varvid det som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra svenska eller utländska rättssubjekt än aktiebolag.

2 kap. Skyldigheter för budgivaren

1 § Ett offentligt uppköpserbudande i fråga om sådana aktier som avses i andra stycket får lämnas endast av den som gentemot den börs eller auktoriserade marknadsplats där bolagets aktier är noterade har åtagit sig att

1. följa de regler som börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen har fastställt för sådana erbjudanden, och

2. underkasta sig de sanktioner som börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen får besluta om vid överträdelse av dessa regler.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

Första stycket skall tillämpas på offentliga uppköpserbudanden som avser

1. aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige,

2. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier är noterade endast vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige,

3. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i den stat där bolaget har sitt hemvist men som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige och är upptagna till handel också på en annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om aktierna först upptogs till handel på den svenska börsen eller auktoriserade marknadsplatsen, eller

4. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i den stat där bolaget har sitt hemvist men som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige och som första gången de upptogs till handel då upptogs till handel samtidigt också på en eller flera andra reglerade marknader inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om bolaget har anmält att Finansinspektionen skall vara tillsynsmyndighet.

Finansinspektionen skall offentliggöra en sådan anmälan som avses i andra stycket 4.

2 § Budgivaren skall i samband med att ett erbjudande enligt 1 § lämnas informera Finansinspektionen om erbjudandet och åtagandet gentemot börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen.

Om budgivaren offentliggör information om ett planerat erbjudande, skall den informationen samtidigt lämnas till Finansinspektionen.

3 § Budgivaren skall inom fyra veckor från ett erbjudande enligt 1 § upprätta en erbjudandehandling och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av den. I 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns ytterligare bestämmelser om en sådan handling.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen förlänga tidsfristen i första stycket.

3 kap. Budplikt

Förutsättningarna för att budplikt skall 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 skall

1. omedelbart offentliggöra hur stort hans eller hennes aktieinnehav i bolaget är, och

2. inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköpserbudande 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 skall 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 skall 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 skall fullgöras av någon som är närstående till den som är budpliktig enligt 1 eller 2 §.

Innebörden av begreppet närstående

5 § Vid tillämpningen av 1 § skall 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.

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, skall förvärvaren omedelbart offentliggöra detta.

4 kap. Information till anställda

1 § En budgivare med hemvist i Sverige skall informera sina anställda om ett lämnat offentligt uppköpserbjudande och om erbjudandehandlingen. Informationen skall lämnas så snart som uppköpserbjudandet respektive erbjudandehandlingen har offentliggjorts.

2 § Styrelsen i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket, och till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas, skall informera sina anställda om uppköpserbjudandet, om erbjudandehandlingen och om sin rekommendation till aktieägarna med anledning av uppköpserbjudandet. Informationen skall lämnas så snart som uppköpserbjudandet, erbjudandehandlingen respektive rekommendationen har offentliggjorts.

3 § Information enligt 1 och 2 §§ skall lämnas till arbetstagarorganisationer som företräder arbetstagare hos den informationsskyldige. Information skall även lämnas till arbetstagare som inte företräds av någon arbetstagarorganisation.

5 kap. Försvarsåtgärder

1 § Om styrelsen eller verkställande direktören i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket, på grund av information som härrör från den som avser att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i bolaget, har grundad anledning att anta att ett sådant erbjudande är nära förestående, eller om ett sådant erbjudande har lämnats, får bolaget endast efter beslut av bolagsstämman vidta åtgärder, som är ägnade att försämra förutsättningarna för erbjudandets lämnande eller genomförande.

Trots vad som sägs i första stycket får bolaget söka efter alternativa erbjudanden.

1 § I bolagsordningen för ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket får det tas in en bestämmelse om genombrott enligt vad som föreskrivs i detta kapitel. I sådant fall skall 2–6 §§ tillämpas.

Ett beslut om att införa en sådan bestämmelse som avses i första stycket i bolagsordningen är giltigt endast om det har biträttats av samtliga vid bolagsstämman närvarande aktieägare och dessa tillsammans företräder minst nio tiondelar av samtliga aktier i bolaget.

Bolaget skall informera tillsynsmyndigheten i den eller de stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet där bolagets aktier är upptagna till handel om ett beslut enligt andra stycket.

2 § Om någon har lämnat ett offentligt uppköpserbjudande enligt 2 kap. 1 § avseende aktier i ett bolag vars bolagsordning innehåller en bestämmelse enligt 1 §, gäller inte hembudsförbehåll enligt 4 kap. 27 § aktiebolagslagen (2005:551) eller 3 kap. 3 § försäkringsrörelselagen (1982:713) vid sådan överlåtelse av aktier som sker inom ramen för erbjudandet. Inte heller gäller begränsningar av rätten att överlåta aktier i ett avtal mellan aktieägare.

3 § Om bolagsstämman, i fall som avses i 2 §, skall ta ställning till om bolaget skall vidta en sådan åtgärd som avses i 5 kap. 1 §, skall en bestämmelse i bolagsordningen eller i ett avtal mellan aktieägare som begränsar det antal röster som en aktieägare får avge vid en bolagsstämma sakna verkan. Vid en sådan stämma skall vidare alla aktier med lika rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst ha samma röstvärde.

4 § Om en budgivare som, till följd av ett offentligt uppköpserbjudande enligt 2 kap. 1 §, har uppnått ett aktieinnehav motsvarande minst tre fjärdedelar av aktierna i ett bolag, vars bolagsordning innehåller en bestämmelse enligt 1 §, begär att bolagsstämman sammankallas för att ändra bolagsordningen eller för att entlediga eller tillsätta styrelseledamöter, skall detta ske så snart som möjligt. Kallelse skall utfärdas tidigast fyra veckor och senast två veckor före bolagsstämman.

5 § Vid en bolagsstämma som hålls med anledning av en begäran enligt 4 § skall alla aktier med lika rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst ha samma röstvärde vid beslut som gäller en fråga om att ändra bolagsordningen eller en fråga om att entlediga eller välja styrelseledamöter.

Vid en sådan stämma skall en sådan bestämmelse i bolagsordningen eller i avtal mellan aktieägare som begränsar det antal röster som en aktieägare får avge vid en bolagsstämma sakna verkan. Detsamma gäller en sådan bestämmelse i bolagsordningen som ger en viss aktieägare särskilda rättigheter vid val av styrelse.

6 § Om en tillämpning av en sådan bestämmelse som avses i 1 § innebär att en aktieägars eller annans rättighet bortfaller eller försämras, skall budgivaren betala skälig ersättning till rättighetsinnehavaren.

1 § Finansinspektionen övervakar att bestämmelserna i 2–5 kap. följs.

I 6 kap. 1 a, 1 c och 1 d §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns bestämmelser som ger Finansinspektionen rätt att

- få de uppgifter som inspektionen behöver för sin övervakning,
- förbjuda ett offentligt uppköpserbjudande, och
- förbjuda reklam som avser ett offentligt uppköpserbjudande.

Särskild avgift

2 § Om en budgivare inte har gjort ett sådant åtagande som avses i 2 kap. 1 § och Finansinspektionen därför har förbjudit erbjudandet enligt 6 kap. 1 c § tredje stycket lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, skall Finansinspektionen besluta att budgivaren skall betala en särskild avgift.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 100 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

För avgiften gäller också bestämmelserna i 6 kap. 3 b–3 e §§ lagen om handel med finansiella instrument.

Förbud att godkänna en erbjudandehandling

3 § Finansinspektionen får inte godkänna en sådan erbjudandehandling som avses i 2 kap. 3 §, om inte budgivaren har gjort ett sådant åtagande som avses i 2 kap. 1 §.

Tolkningsbesked

4 § Finansinspektionen skall efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller enligt bestämmelserna i 3 kap. eller besked om huruvida en viss åtgärd står i strid med bestämmelserna om försvarsåtgärder i 5 kap. En sådan ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

Dispens

5 § Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen efter ansökan medge undantag från bestämmelserna om budplikt och försvarsåtgärder. Undantag får förenas med villkor.

En ansökan enligt första stycket kan, i fråga om budplikt, göras av en aktieägare i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket eller någon annan med ett berättigat intresse i saken.

En ansökan enligt första stycket kan, i fråga om försvarsåtgärder, göras av ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket.

6 § Finansinspektionen får förelägga den som inte fullgör sin budplikt enligt 3 kap. 1 § att göra rättelse genom att fullgöra budplikten, avyttra så många aktier att budplikt inte längre gäller eller lösa upp ett sådant närstående förhållande som avses i 3 kap. 5 § 1, 4 eller 5 så att budplikt inte längre gäller.

Finansinspektionen får förelägga den som inte informerar sina anställda enligt 4 kap. att göra rättelse genom att fullgöra skyldigheten att informera.

Finansinspektionen får förelägga ett bolag som inte följer vad som sägs i 5 kap. 1 § om vissa åtgärder från bolagets sida att göra rättelse genom att avbryta åtgärden.

Ett föreläggande enligt första, andra eller tredje stycket får förenas med vite.

Förbud att företräda aktierna

7 § Om ett förbud enligt 6 kap. 1 c § tredje stycket lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett föreläggande enligt 6 § första stycket har meddelats, får Finansinspektionen besluta att den som förbudet eller föreläggandet riktar sig mot inte får företräda de aktier som han eller hon innehar i det bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas eller skall lämnas.

8 § Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen begära att tingsrätten förordnar en lämplig person att som förvaltare företräda sådana aktier som enligt 7 § inte får företrädas av ägaren. En sådan ansökan prövas av tingsrätten i den ort där ägaren har sitt hemvist, eller om ägaren inte har hemvist i Sverige, av Stockholms tingsrätt.

En förvaltare har rätt till skälig ersättning för arbete och utlägg. Ersättningen skall betalas av ägaren till aktierna. Om den betalningsskyldige inte godtar förvaltarens anspråk, fastställs ersättningen av tingsrätten.

Kungörande av beslut

9 § Beslut i frågor som avses i 4 och 5 §§ skall kungöras, om beslutet innebär att en ansökan helt eller delvis bifalls. Kungörande skall ske omedelbart eller, om det finns särskilda skäl, vid den senare tidpunkt som Finansinspektionen eller, i förekommande fall, ett sådant organ som avses i 10 § bestämmer. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddelar närmare föreskrifter om kungörande.

Överlåtelse av förvaltningsuppgifter

10 § Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om att frågor som avses i 4 och 5 §§ samt 2 kap. 3 § andra stycket och 3 kap. 4 § får beslutas av ett organ med representativa företrädare för näringslivet. I ärenden som handläggs av

ett sådant organ skall följande bestämmelser i förvaltningslagen (1986:223) tillämpas:

- 11 och 12 §§ om jäv,
- 14 § första stycket om parts rätt att meddela sig muntligen,
- 15 § om anteckning av uppgifter,
- 16 och 17 §§ om parts rätt att få del av uppgifter,
- 20 § om motivering av beslut,
- 21 § första–tredje styckena om underrättelse om beslut,
- 26 § om rättelse av skrivfel och liknande, samt
- 27 och 28 §§ om omprövning av beslut.

Tillsynssamarbete

11 § Finansinspektionen skall i sin tillsynsverksamhet samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndigheter i den utsträckning som följer av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden².

Vissa svenska aktiebolags anmälningsskyldighet angående tillsyn

12 § Om aktierna i ett svenskt aktiebolag, vars aktier inte tidigare är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige och inte heller är upptagna till handel i någon annan stat, tas upp till handel samtidigt vid två eller flera reglerade marknader i andra stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet än Sverige gäller följande. Bolaget skall på den första handelsdagen bestämma vilken tillsynsmyndighet i de staterna som skall vara behörig att utöva tillsyn över offentliga uppköpserbjudanden avseende aktierna i bolaget genom att anmäla detta till de reglerade marknaderna och tillsynsmyndigheterna.

Avgifter för övervakning m.m.

13 § För att bekosta Finansinspektionens övervakning enligt denna lag skall de institut som står under Finansinspektionens tillsyn betala årliga avgifter. Regeringen får meddela föreskrifter om sådana avgifter. Om Finansinspektionen enligt 10 § har överlåtit till ett annat organ att fatta vissa beslut om budplikt eller försvarsåtgärder får detta organ ta ut en skälig avgift av sökanden för arbete och kostnader.

8 kap. Överklagande m.m.

1 § Ett beslut av ett sådant organ som avses i 7 kap. 10 § får överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om det har gått honom eller henne emot. Överklagandet skall göras skriftligt. I skrivelsen skall klaganden ange vilket beslut som överklagas och vilken ändring som begärs.

² EUT L 142, 30.4.2004, s. 12 (Celex 32004L0025).

Skrivelsen med överklagandet skall ha kommit in till det organ som fattat det överklagade beslutet inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. I fall som avses i 7 kap. 4 eller 5 § skall, om beslutet överklagas av annan än sökanden, överklagandet ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet kungjordes.

Det organ som avses i första stycket prövar om överklagandet har kommit in i rätt tid. Därvid tillämpas bestämmelserna i 24 och 25 §§ förvaltningslagen (1986:223).

Ett beslut av det organ som avses i första stycket att avvisa en skrivelse med överklagande som för sent inkommen får överklagas i samma ordning som beslutet i huvudsaken.

2 § Finansinspektionen och ett sådant organ som avses i 7 kap. 10 § får bestämma att ett beslut skall gälla omedelbart.

3 § Finansinspektionens beslut enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Om Finansinspektionen har fattat beslut i en sådan fråga som avses i 7 kap. 4 eller 5 §, utan att det är fråga om överprövning av ett beslut av ett sådant organ som avses i 7 kap. 10 §, gäller 8 kap. 1 § andra stycket i fråga om tiden för överklagande av inspektionens beslut.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006.

2. Vad som sägs i 6 kap. 2, 3 och 5 §§ om avtal mellan aktieägare skall tillämpas endast på avtal som har ingåtts efter den 21 april 2004.

3. Vad som sägs i 2 kap. 1 § skall, utöver vad som framgår av den paragrafen, tillämpas i fråga om uppköpserbjudanden som avser aktier i ett utländskt bolag, om aktierna den 20 maj 2006 var noterade på sätt som sägs i 2 kap. 1 § andra stycket 4 och Finansinspektionen inom fyra veckor från angivet datum efter samråd har kommit överens med andra berörda tillsynsmyndigheter om att inspektionen skall vara behörig att utöva tillsyn. Finansinspektionen skall offentliggöra ett beslut om att utöva tillsyn enligt denna punkt.

4. Vad som sägs i 7 kap. 12 § om ett svenskt bolags skyldighet att bestämma vilken tillsynsmyndighet som skall vara behörig skall gälla också om bolagets aktier före den 20 maj 2006 var upptagna till handel i flera andra stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet än Sverige och de hade upptagits till handel där samtidigt samt berörda tillsynsmyndigheter inte inom fyra veckor från angivet datum har kommit överens om vilken myndighet som skall vara behörig att utöva tillsyn.

Härigenom föreskrivs¹ att 8 kap. 5 § sekretesslagen (1980:100)² skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

5 §³

Sekretess gäller i statlig myndighets verksamhet, som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet, för uppgift om

1. affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att han lider skada om uppgiften röjs,
2. ekonomiska eller personliga förhållanden för annan, som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser.

I ärende hos statlig myndighet om innehav av

1. aktier i bankaktiebolag, kreditmarknadsbolag, värdepappersbolag eller försäkringsaktiebolag,
2. andelar i medlemsbank eller kreditmarknadsförening, eller
3. aktier eller andelar i börs, auktoriserad marknadsplats eller clearingorganisation

gäller sekretess för uppgift om enskilda personliga eller ekonomiska förhållanden om det kan antas att den enskilde lider skada eller men om uppgiften röjs. Sekretess gäller inte för beslut av myndigheten och inte heller för uppgift som erhållits från annan myndighet om uppgiften inte är sekretessbelagd där.

Sekretess gäller vidare i statlig myndighets verksamhet, som består i övervakning enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, övervakning enligt lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, övervakning enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, kontroll enligt lagen (1996:1006) om anmälningsskyldighet avseende viss finansiell verksamhet eller kontroll enligt lagen (2004:299) om inlånings-

Sekretess gäller vidare i statlig myndighets verksamhet, som består i *övervakning enligt lagen (2006:000) om offentliga uppköps-erbjudanden på aktiemarknaden*, övervakning enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, övervakning enligt lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, övervakning enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, kontroll enligt lagen (1996:1006) om anmäl-

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköps-erbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

² Lagen omtryckt 1992:1474.

³ Senaste lydelse 2005:485.

verksamhet, för sådan uppgift om enskilds ekonomiska eller personliga förhållanden, vilken på begäran har lämnats av någon som är skyldig att lämna uppgifter till myndigheten. Rör uppgiften den uppgiftsskyldige gäller dock sekretess endast om denne kan antas lida skada eller men om uppgiften röjs och sekretess inte motverkar syftet med uppgiftsskyldigheten.

ningsplikt avseende viss finansiell verksamhet eller kontroll enligt lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet för sådan uppgift om enskilds ekonomiska eller personliga förhållanden, vilken på begäran har lämnats av någon som är skyldig att lämna uppgifter till myndigheten. Rör uppgiften den uppgiftsskyldige gäller dock sekretess endast om denne kan antas lida skada eller men om uppgiften röjs och sekretess inte motverkar syftet med uppgiftsskyldigheten.

Sekretess gäller, i den mån riksdagen har godkänt avtal härom med främmande stat eller mellanfolklig organisation, hos myndighet i verksamhet som avses i första–tredje styckena för sådan uppgift om affärs- eller driftförhållanden och ekonomiska eller personliga förhållanden som myndigheten erhållit enligt avtalet. Samma sekretess gäller hos Finansinspektionen, i den mån regeringen föreskriver det, om inspektionen från utländsk myndighet eller utländskt organ erhållit uppgifter enligt annat avtal. Föreskrifterna i 14 kap. 1–3 §§ får inte i fråga om denna sekretess tillämpas i strid med avtalet.

Regeringen kan för särskilt fall förordna om undantag från sekretessen enligt första stycket 1, om den finner det vara av vikt att uppgiften lämnas.

Utan hinder av sekretess får uppgift enligt första stycket lämnas till en börs om uppgiften behövs för att börsen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet eller annan författning.

I fråga om uppgift i allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006.

2.3 Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

Prop. 2005/06:140

Härigenom föreskrivs¹ att 16 kap. 1 § försäkringsrörelselagen (1982:713)² skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

16 kap

1 §³

Stiftare, styrelseledamot, verkställande direktör och aktuarie, som vid fullgörandet av sitt uppdrag uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar försäkringsbolaget, skall ersätta skadan. Detsamma gäller när skadan vållas aktieägare, delägare eller annan genom överträdelse av denna lag, lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag, bolagsordningen, de försäkringstekniska riktlinjerna eller placeringsriktlinjerna.

Om bolaget har upprättat prospekt, erbjudandehandling som avses i 2 a kap. 3 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett sådant dokument som avses i 2 a kap. 1 § eller 2 b kap. 2 § samma lag, gäller vad som sägs i första stycket andra meningen även skada som tillfogas genom överträdelse av 2, 2 a eller 2 b kap. nämnda lag eller kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser⁴.

Om bolaget har upprättat *ett* prospekt, *en* erbjudandehandling som avses i 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett sådant dokument som avses i 2 b kap. 2 § samma lag, gäller vad som sägs i första stycket andra meningen även skada som tillfogas genom överträdelse av 2, 2 a eller 2 b kap. nämnda lag eller kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser⁴.

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköps-erbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

² Lagen omtryckt 1995:1567.

³ Senaste lydelse 2005:832.

⁴ EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809).

⁴ EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809).

2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Prop. 2005/06:140

Härigenom föreskrivs¹ i fråga om lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument²

dels att 2 a kap. skall upphöra att gälla,

dels att 1 kap. 1 §, 2 kap. 5 och 6 §§, samt 6 kap. 1 a, 1 c och 3 a §§ skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall införas ett nytt kapitel, 2 a kap., av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1§³

I denna lag betyder

finansiellt instrument: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

anmänt avvecklingssystem: vad som anges i 2 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

prospektdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG⁴,

prospektförordningen: kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser⁵,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

aktierelaterat finansiellt instrument:

1. aktie och finansiellt instrument som kan jämföras med aktie, såsom interimbevis, fondaktierätt och teckningsrätt, samt

2. finansiellt instrument, såsom konvertibel där rätten att begära konvertering tillkommer emittenten och teckningsoption, som ger rätt att förvärva sådant instrument som avses i 1 genom konvertering eller utövande av annan rättighet som instrumentet är bärare av, om instrumentet utfär-

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköps-erbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

² Lagen omtryckt 1992:558.

³ Senaste lydelse 2005:833.

⁴ EUT L 345, 31.12.2003, s. 64 (Celex 32003L0071).

⁵ EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809).

dats av emittenten av den aktie som rättigheten hänför sig till eller av ett bolag som ingår i samma koncern som den emittenten,

kvalificerade investerare:

1. juridiska personer med tillstånd att verka på finansmarknaderna,
2. juridiska personer vars verksamhet uteslutande avser investeringar i finansiella instrument,
3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer,
4. juridiska personer som för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppfyllt minst två av följande tre förutsättningar:
 - a) medeltalet anställda i företaget har uppgått till minst 250,
 - b) nettovärdet av tillgångarna enligt balansräkningen har överstigit motsvarande 43 miljoner euro, och
 - c) nettoomsättningen enligt resultaträkningen har överstigit motsvarande 50 miljoner euro, samt
5. andra juridiska personer än de som omfattas av 1–4 och fysiska personer, om de av någon annan stat inom EES betraktas som kvalificerade investerare,

emissionsprogram: ett program för utgivning av icke aktierelaterade finansiella instrument av likartad sort eller kategori, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod,

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av *finansiella instrument utgivna av en juridisk person att på generellt angivna villkor* överlåta samtliga eller en del av dessa *instrument* till budgivaren.

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av *aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt bolag* att överlåta samtliga eller en del av dessa *aktier* till budgivaren,

budgivare: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas.

2 kap.

5 §⁶

När finansiella instrument erbjuds till allmänheten behöver ett prospekt inte upprättas, om erbjudandet avser

1. aktier som emitteras i utbyte mot aktier av samma slag och emissionen inte innebär någon ökning av bolagets aktiekapital,
2. finansiella instrument som erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när *det har lämnats in ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt bestämmelserna i 2 kap. lagen*
2. finansiella instrument som erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när *Finansinspektionen har godkänt en erbjudandehandling som avses i 2 kap. lagen*

⁶ Senaste lydelse 2005:833.

melserna i 2 a kap. 1 § och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 a kap. 2 § om att ett prospekt skall upprättas,

3. aktier som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas i samband med en fusion, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt bestämmelserna i 2 b kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 b kap. 3 § om att ett prospekt skall upprättas,

4. aktier som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas aktieägarna utan kostnad och utdelning av vinst som sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när ett dokument som innehåller information om aktierna samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt, eller

5. finansiella instrument som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas av företaget eller av ett närstående företag, när instrumenten är av samma slag som de instrument som redan finns upptagna till handel på en reglerad marknad eller hänför sig till dem och ett dokument som innehåller information om de finansiella instrumenten samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt.

6 §⁷

När finansiella instrument tas upp till handel på en reglerad marknad behöver ett prospekt inte upprättas, om

1. antalet aktier, för vilka ansökts om upptagande till handel under de senaste tolv månaderna, motsvarar mindre än tio procent av det antal aktier av samma slag som vid början av tolv månadersperioden var upptagna till handel på samma reglerade marknad,

2. aktier emitteras i utbyte mot aktier av samma slag, som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och emissionen inte innebär någon ökning av bolagets aktiekapital,

3. finansiella instrument erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när *det har lämnats in ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt bestämmelserna i 2 a kap. 1 § och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 a kap. 2 § om att ett prospekt skall upprättas,*

3. finansiella instrument erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när *Finansinspektionen har godkänt en erbjudandehandling som avses i 2 kap. lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,*

4. aktier erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas i samband med en fusion, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt bestämmelserna i 2 b kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 b kap. 3 § om att ett prospekt skall upprättas,

5. aktier erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas aktieägarna utan kostnad och om utdelning av vinst sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när aktierna är av samma slag som de aktier som redan finns upptagna till handel på samma reglerade mark-

⁷ Senaste lydelse 2005:833.

nad och ett dokument som innehåller information om aktierna samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt,

6. finansiella instrument som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas av företaget eller av ett närstående företag, när instrumenten är av samma slag som de instrument som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om de finansiella instrumenten samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt, eller

7. aktier har tillkommit genom konvertering eller utbyte av finansiella instrument eller genom utnyttjande av teckningsoptioner, när aktierna är av samma slag som de aktier som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad.

2 a kap. Offentliga uppköps- erbjudanden

1 §

I 2 kap. lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden finns bestämmelser om budgivarens skyldighet att upprätta en erbjudandehandling och att ansöka om godkännande av den. För en sådan handling gäller bestämmelserna i detta kapitel.

2 §

En erbjudandehandling skall innehålla den information som behövs för att aktieägarna i målbolaget skall kunna fatta ett välgrundat beslut om erbjudandet.

Erbjudandehandlingen skall innehålla uppgift om

- 1. villkoren för erbjudandet,*
- 2. budgivarens identitet och, om budgivaren är en juridisk person, dennas juridiska form, namn och säte,*
- 3. identiteten hos personer som handlar i samförstånd med budgivaren och, när det gäller juridiska personer, dessas juridiska form, namn och säte samt deras förhållande till budgivaren,*
- 4. vilka aktier som omfattas av erbjudandet,*
- 5. acceptfristen för erbjudandet,*

6. det vederlag som erbjuds för de aktier som mfattas av erbjudandet, hur erbjudandet är finansierat och, om vederlaget utgörs av annat än kontanter, en beskrivning av vederlaget som gör det möjligt att värdera det,

7. det största och minsta antal aktier som budgivaren erbjuder sig att förvärva,

8. antalet aktier i målbolaget som budgivaren och, i förekommande fall, personer som handlar i samförstånd med budgivaren innehar samt hur stor andel av aktiekapitalet och röstetalet för samtliga aktier i målbolaget som dessa aktier representerar,

9. motiven för erbjudandet,

10. budgivarens avsikter i fråga om den framtida verksamheten i målbolaget och, i den mån detta påverkas, det budgivande bolaget,

11. budgivarens avsikter i fråga om bolagens anställda och ledning, inklusive varje väsentlig förändring av anställningsvillkoren,

12. budgivarens strategiska planer för bolagen och de effekter som dessa kan få på sysselsättningen och de platser där bolaget bedriver verksamhet,

13. i förekommande fall, sådan ersättning som avses i 6 kap. 6 § lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, med närmare uppgifter om hur ersättningen skall lämnas och vilken metod som skall användas för att fastställa den,

14. uppgift om vilken nationell lagstiftning som till följd av uppköpserbjudandet kommer att vara tillämplig på de avtal som ingås mellan budgivaren och aktieägarna i målbolaget.

3 §

Om det vederlag som erbjuds utgörs av finansiella instrument som är avsedda för allmän omsätt-

ning och ges ut eller innehas av budgivaren, skall erbjudandehandlingen utöver vad som har angetts i 2 § innehålla information som är likvärdig med den som enligt 2 kap. och prospektförordningen skall finnas i ett prospekt.

4 §

Erbjudandehandlingen skall upprättas på svenska, om inte Finansinspektionen i ett enskilt fall beslutar att den får upprättas på ett annat språk.

5 §

Finansinspektionen skall meddela beslut inom tio arbetsdagar från det att en fullständig erbjudandehandling enligt 2 kap. 3 § lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden inkommit för godkännande.

6 §

Om Finansinspektionen finner att en erbjudandehandling som avses i 3 § inte innehåller information som är likvärdig med den som enligt 2 kap. och prospektförordningen skall finnas i ett prospekt, skall inspektionen inom tio arbetsdagar från det att en fullständig erbjudandehandling kom in till inspektionen, meddela beslut om att ett prospekt skall upprättas enligt 2 kap. Tidsfristen för Finansinspektionen att meddela ett beslut är i stället tjugo arbetsdagar från det att en fullständig erbjudandehandling kom in till inspektionen, om vederlaget utgörs av finansiella instrument som ges ut av en emittent som

1. inte tidigare har erbjudit finansiella instrument till allmänheten, och

2. inte tidigare har fått finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad.

7 §

Om en erbjudandehandling behöver kompletteras, skall Finansinspektionen snarast och senast inom tio arbetsdagar från det att handlingen kom in till inspektionen, underrätta ingivaren och begära nödvändiga kompletteringar.

8 §

Av 7 kap. 3 § lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden framgår att Finansinspektionen inte får godkänna en erbjudandehandling, om inte budgivaren har gjort ett sådant åtagande som avses i 2 kap. 1 § i den lagen.

9 §

När Finansinspektionen har godkänt erbjudandehandlingen, skall inspektionen registrera handlingen och budgivaren offentliggöra den. Erbjudandehandlingen får inte offentliggöras innan den har godkänts och registrerats.

10 §

En erbjudandehandling som har godkänts av en behörig myndighet i ett annat land inom EES är giltig vid ett offentligt uppköpserbudande som avser aktier i ett utländskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige.

Finansinspektionen får besluta att en sådan erbjudandehandling skall översättas till svenska.

Finansinspektionen får också besluta att en sådan erbjudandehandling skall innehålla uppgifter om hur ägare till aktier som är noterade på en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige skall gå till väga för att acceptera erbjudandet och få vederlaget utbetalat till sig samt om beskattning av vederlaget.

11 §

Vad som sägs i 2 kap. 29–31 §§ och 34 § skall också gälla för erbjudandehandlingar.

6 kap.1 a §⁸

För övervakningen av efterlevnaden av bestämmelserna i denna lag, lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument och prospektförordningen får Finansinspektionen för sin tillsyn anmoda

För övervakningen av efterlevnaden av bestämmelserna i denna lag, lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, prospektförordningen och lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, får Finansinspektionen för sin tillsyn anmoda

1. ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat,
2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

Första stycket gäller inte i den utsträckning en anmodan skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater.

Vid tillämpningen av 2, 2 a och 2 b kap. gäller inte första stycket 2.

Vid tillämpningen av 2 och 2 b kap. gäller inte första stycket 2.

Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om hur uppgiftsskyldigheten i första stycket skall fullgöras.

1 c §⁹

Finansinspektionen får tillfälligt förbjuda ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten, ett upptagande av finansiella instrument till handel på en reglerad marknad eller ett offentligt uppköpserbjudande, om inspektionen har skälig anledning att anta att erbjudandet, upptagandet till handel eller uppköpserbjudandet strider mot bestämmelserna i denna lag eller prospektförordningen. Ett sådant förbud får gälla under högst tio arbetsdagar.

Finansinspektionen får permanent förbjuda ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten, om inspektionen finner att bestämmelserna i denna lag eller prospektförordningen har överträtts.

Finansinspektionen får perma-

⁸ Senaste lydelse 2005:833.

⁹ Senaste lydelse 2005:833.

nen förbjuda ett offentligt uppköps-erbjudande, om inspektionen finner att bestämmelserna i lagen (2006:000) om offentliga uppköps-erbjudanden på aktiemarknaden har överträtts.

3 a §¹⁰

Finansinspektionen skall besluta att en särskild avgift skall tas ut av den som

1. trots att prospektskyldighet föreligger inte ansöker om godkännande av ett prospekt enligt 2 kap. 25 §,

2. inte ansöker om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,

3. inte offentliggör ett prospekt enligt 2 kap. 28 och 29 §§ eller ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,

4. trots att skyldighet att upprätta en erbjudandehandling föreligger inte ansöker om *registrering* enligt 2 a kap. 5 §, eller

5. inte offentliggör en erbjudandehandling enligt 2 a kap. 5 §.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

4. trots att skyldighet att upprätta en erbjudandehandling föreligger inte ansöker om *godkännande* enligt 2 kap. 3 § lagen om (2006:000) om offentliga uppköps-erbjudanden på aktiemarknaden, eller

5. inte offentliggör en erbjudandehandling enligt 2 a kap. 9 §.

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006.

¹⁰ Senaste lydelse 2005:833.

Härigenom föreskrivs¹ att det i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet skall införas en ny paragraf, 4 kap. 2 a §, och närmast före paragrafen en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

***Regler om offentliga uppköps-
erbjudanden***

2 a §

En börs skall ha regler om offentliga uppköpserbjudanden som avser aktier som är noterade vid börser. Reglerna skall uppfylla de krav som ställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden² i dess ursprungliga lydelse och i övrigt vara ändamålsenliga.

Undantag från reglerna skall kunna beslutas av börser eller ett av börser utsett organ med representativa företrädare för näringslivet. Undantag får förenas med villkor. Ett beslut om undantag skall ange de skäl som det grundas på.

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

² EUT L 142, 30.4.2004, s. 12 (Celex 32004L0025).

Härigenom föreskrivs¹ i fråga om årsredovisningslagen (1995:1554) dels att 7 kap. 31 § skall ha följande lydelse, dels att det i lagen skall införas en ny paragraf, 6 kap. 2 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

2 a §

I ett aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad skall det i förvaltningsberättelsen även lämnas upplysningar om

1. det totala antalet aktier i bolaget, antalet aktier av olika slag och, för varje aktieslag, vilka rättigheter aktierna ger i bolaget,

2. begränsningar i aktiernas överlåtbarhet på grund av bestämmelse i lag eller bolagsordning,

3. direkta eller indirekta aktieinnehav i bolaget, som representerar minst en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget,

4. anställdas aktieinnehav i bolaget genom pensionsstiftelser eller liknande, om rösträtten för dessa aktier inte kan utövas direkt av de anställda,

5. begränsningar i fråga om hur många röster varje aktieägare kan avge vid en bolagsstämma,

6. av bolaget kända avtal mellan aktieägare som kan medföra begränsningar i rätten att överlåta aktierna,

7. bestämmelser i bolagsordningen om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter samt om ändring av bolagsordningen,

8. av bolagsstämman lämnade

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköps-erbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

bemyndiganden till styrelsen att besluta att bolaget skall ge ut nya aktier eller förvärva egna aktier,

9. väsentliga avtal som bolaget är part i och som får verkan eller ändras eller upphör att gälla om kontrollen över bolaget förändras som följd av ett offentligt uppköps-erbjudande,

10. effekter av avtal som avses i punkt 9, dock inte när avtalen är av sådan art att ett offentliggörande sannolikt skulle skada bolaget allvarligt och bolaget inte uttryckligen är skyldigt att lämna ut sådana uppgifter på grund av andra rättsliga krav, och

11. sådana avtal mellan bolaget och styrelseledamöter eller anställda som föreskriver ersättningar om dessa säger upp sig, sägs upp utan skälig grund eller om deras anställning upphör som följd av ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i bolaget.

7 kap.

31 §²

Förvaltningsberättelse och finansieringsanalys för koncernen skall upprättas med tillämpning av 6 kap. 1 och 3–5 §§. Bestämmelsen i 6 kap. 1 § fjärde stycket första meningen gäller endast koncerner som avses i 7 kap. 4 § andra stycket.

Förvaltningsberättelse och finansieringsanalys för koncernen skall upprättas med tillämpning av 6 kap. 1 och 2 a–5 §§. Bestämmelsen i 6 kap. 1 § fjärde stycket första meningen gäller endast koncerner som avses i 7 kap. 4 § andra stycket.

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006 och tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter utgången av maj 2006.

² Senaste lydelse 2005:192.

Anmärkning: Ändring i 7 kap. 31 § har också föreslagits i propositionen Förenklade redovisningsregler, m.m. (prop. 2005/06:116).

2.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

Prop. 2005/06:140

Härigenom föreskrivs¹ att 6 kap. 1 § lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

1 §²

Följande bestämmelser i 6 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

1 § första–fjärde styckena om förvaltningsberättelsens innehåll,

2 § om förslag till dispositioner av vinst eller förlust m.m.,

2 a § om vissa upplysningar i förvaltningsberättelsen i aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad,

3 § första stycket om vissa upplysningar om ekonomiska föreningar, samt

5 § om finansieringsanalys.

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006 och tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter utgången av maj 2006.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköps-erbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

² Senaste lydelse 2003:772.

Anmärkning: Ändring i 6 kap. 1 § har också föreslagits i propositionen Ersättning till ledande befattningshavare i näringslivet (prop. 2005/06:186).

2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

Prop. 2005/06:140

Härigenom föreskrivs¹ att 6 kap. 1 § lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

1 §²

Följande bestämmelser i 6 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

1 § första–fjärde styckena om förvaltningsberättelsens innehåll, *samt*

2 § om förslag till dispositioner av vinst eller förlust m.m.

1 § första–fjärde styckena om förvaltningsberättelsens innehåll,

2 § om förslag till dispositioner av vinst eller förlust m.m., *och*

2 a § om vissa upplysningar i förvaltningsberättelsen i aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006 och tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter utgången av maj 2006.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköps-erbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

² Senaste lydelse 2004:1177.

Anmärkning: Ändring i 6 kap. 1 § har också föreslagits i propositionen Ersättning till ledande befattningshavare i näringslivet (prop. 2005/06:186) och i propositionen Inlösen av minoritetsaktier i försäkringsaktiebolag, m.m. (prop. 2005/06:196).

Härigenom föreskrivs¹ att 4 kap. 27 § och 29 kap. 1 § aktiebolagslagen (2005:551) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

27 §

I bolagsordningen får det tas in ett förbehåll om att en aktieägare eller någon annan skall ha rätt att lösa en aktie som har övergått till en ny ägare (hembudsförbehåll).

I 6 kap. lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden finns bestämmelser om att det i bolagsordningen för vissa aktiebolag får tas in en bestämmelse som innebär att ett förbehåll enligt denna paragraf i vissa situationer skall sakna verkan.

29 kap.

1 §²

En stiftare, styrelseledamot eller verkställande direktör som när han eller hon fullgör sitt uppdrag uppsåtligt eller av oaktsamhet skadar bolaget skall ersätta skadan. Detsamma gäller när skadan tillfogas en aktieägare eller någon annan genom överträdelse av denna lag, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen.

Om bolaget har upprättat prospekt, erbjudandehandling som avses i 2 a kap. 3 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett sådant dokument som avses i 2 a kap. 1 § eller 2 b kap. 2 § samma lag, gäller vad som sägs i första stycket andra meningen även skada som tillfogas genom överträdelse av 2, 2 a eller 2 b kap. nämnda lag eller kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparla-

Om bolaget har upprättat *ett* prospekt, *en* erbjudandehandling som avses i 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett sådant dokument som avses i 2 b kap. 2 § samma lag, gäller vad som sägs i första stycket andra meningen även skada som tillfogas genom överträdelse av 2, 2 a eller 2 b kap. nämnda lag eller kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

² Senaste lydelse 2005:836.

mentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser³.

rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser³.

Prop. 2005/06:140

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006.

³ EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809).

³ EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809).

Den 21 april 2004 antog Europaparlamentet och Europeiska unionens råd ett direktiv om uppköpserbudanden (2004/25/EG), se *bilaga 1*.

Regeringen beslutade den 25 mars 2004 att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att lämna förslag till hur direktivet skall genomföras i svensk rätt. Utredningen antog namnet Takeover-utredningen.

Utredningen har avgett betänkandet Ny reglering av offentliga uppköpserbudanden (SOU 2005:58). Sammanfattningen i betänkandet och betänkandets lagförslag finns i *bilagorna 2 och 3*.

Betänkandet har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 4*. En remissammanställning finns tillgänglig i ärendet (dnr Ju2005/5698/L1).

I denna proposition behandlas förslagen i betänkandet.

Lagrådet

Regeringen beslutade den 9 februari 2006 att inhämta Lagrådets yttrande över de förslag som finns i *bilaga 5*.

Lagrådets yttrande finns i *bilaga 6*.

Lagrådets synpunkter behandlas i avsnitt 6.1 och 7.3 samt i författningskommentaren. Vi har följt Lagrådets förslag. I förhållande till lagrådsremissen har också gjorts vissa ändringar av redaktionell natur.

4 Direktivet om uppköpserbudanden

Företagsförvärv genom uppköpserbudanden avseende aktier är vanligt förekommande i näringslivet runtom i Europa och på många andra håll i världen. I land efter land har successivt vuxit fram nationella regler om sådana erbjudanden, regler som har många gemensamma drag men också uppvisar klara skillnader. Efter många års förhandlingar enades EU:s medlemsstater och Europaparlamentet år 2004 om ett direktiv rörande regleringen av uppköpserbudanden (Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden¹). Direktivet, som brukar benämnas takeoverdirektivet, skall vara genomfört i medlemsstaterna den 20 maj 2006.

Direktivet har i stor utsträckning sin materiella förebild i den brittiska regleringen av uppköpserbudanden, The City Code on Takeovers and Mergers, som utfärdades av det brittiska näringslivsorganet The Panel on Takeovers and Mergers första gången år 1968 och därefter fortlöpande reviderats. Den brittiska regleringen har också i materiellt hänseende stått modell för den reglering av uppköpserbudanden som under de senaste årtiondena vuxit fram i andra europeiska länder.

Direktivet gäller uppköpserbudanden avseende bolag med aktier upptagna till handel på en reglerad marknad i en eller flera medlemsstater. Syftet med direktivet är i första hand att garantera aktieägarna i bolag som är föremål för ett uppköpserbudande (målbolaget) en rättvis och

¹ EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025.

rimlig behandling. Samtidigt skall direktivet möjliggöra sunda omstruktureringar i näringslivet.

Med *budgivare* menas enligt artikel 2 i direktivet varje fysisk eller juridisk person enligt offentligrättslig eller privaträttslig lagstiftning som lämnar ett uppköpserbudande. Med *målbolag* menas det bolag vars värdepapper är föremål för ett erbjudande.

Direktivet anger inledningsvis att medlemsstaterna skall säkerställa att vissa allmänna principer följs. Bl.a. skall alla innehavare av värdepapper i ett målbolag behandlas lika, och om en person förvärvar kontrollen över ett bolag skall övriga värdepappersinnehavare skyddas (artikel 3.1 a). En annan princip är att målbolagets styrelse skall handla med beaktande av de intressen som bolaget i sin helhet har. Styrelsen får inte förvägra värdepappersinnehavarna möjligheten att ta ställning till erbjudandet (artikel 3.1 c). Principerna behöver inte uttryckligen återges i medlemsstaternas reglering men de skall följas vid genomförandet av direktivet.

Direktivet innehåller också bestämmelser om förfarandet och om tillsynen över uppköpserbudanden. Vidare finns det i direktivet bestämmelser som innebär att den som genom förvärv av aktier skaffar sig kontroll över ett bolag skall vara skyldig att lämna ett erbjudande om förvärv av resterande aktier i bolaget, budplikt.

Direktivet innehåller också bestämmelser som syftar till att undanröja olika typer av hinder mot genomförandet av uppköpserbudanden. Till de senare hör bestämmelser som begränsar målbolagsstyrelsens rätt att vidta s.k. försvarsåtgärder mot sådana erbjudanden samt den s.k. genombrottsregeln. Innebörden av genombrottsregeln är bl.a. att vissa bestämmelser i bolagsordningar och avtal som begränsar överlåtbarheten på aktierna i målbolaget skall förlora sin verkan under erbjudandet samt att föreskrifter om rösträttsbegränsningar och aktiers olika röstvärde inte skall gälla vid en bolagsstämma som skall besluta i en fråga om försvarsåtgärder. Regeln innebär också att sådana bestämmelser i viss utsträckning skall förlora sin verkan om en budgivare genom erbjudandet uppnår ett sammanlagt aktieinnehav motsvarande tre fjärdedelar eller mer av det totala antalet aktier i målbolaget.

Direktivet innehåller vidare bestämmelser om information till de anställda i samband med genomförandet av uppköpserbudanden.

Bolag som omfattas av direktivet skall i förvaltningsberättelsen informera om avtal och andra omständigheter som kan försvåra genomförandet av ett uppköpserbudande avseende aktierna i bolaget.

Vidare finns i direktivet bestämmelser som innebär att den som genom ett uppköpserbudande uppnår ett sammanlagt aktieinnehav som motsvarar minst nio tiondelar av aktierna och representerar minst nio tiondelar av rösterna för samtliga aktier i målbolaget skall ha rätt att lösa in minoritetens aktier.

Direktivet syftar till en minimiharmonisering. Det står således medlemsstaterna fritt att ha mer långtgående regler än de som följer av direktivet.

5.1 Förekomst

Uppköpserbudanden är sedan länge vanliga i svenskt näringsliv. Enligt den statistik som redovisas i betänkandet lämnades under femtonårsperioden 1990–2004 totalt 358 sådana erbjudanden avseende svenska bolag med aktier noterade på Stockholmsbörsen, NGM (Nordic Growth Market) eller AktieTorget. I stort sett samtliga erbjudanden, 341, avsåg bolag med aktier noterade på Stockholmsbörsen.

Sammanlagt 293 av de 358 erbjudandena ledde till förvärv av målbolaget. Det innebär att i genomsnitt närmare 20 aktiemarknadsbolag varje år förvärvades genom ett uppköpserbudande. Mätt på ett annat sätt förvärvades varje år under perioden i genomsnitt omkring sju procent av aktiemarknadsbolagen genom sådana erbjudanden.

Sammanlagt 65 uppköpserbudanden under perioden 1990–2004 misslyckades; något uppköp kom aldrig till stånd. Skälen till misslyckandena varierar. En vanlig orsak var att ett mer förmånligt erbjudande presenterades av en konkurrerande budgivare. Andra orsaker var att starka minoritetsägare i målbolaget inte accepterade det erbjudna priset, att kursen på budgivarens aktier (vid s.k. utbyteserbjudanden) utvecklades på ett oförmånligt sätt under erbjudandeperioden, att budgivaren fick problem med finansieringen av erbjudandet och att konkurrensmyndigheters beslut ändrade förutsättningarna för affären.

I stort sett samtliga uppköpserbudanden under perioden var frivilligt framlagda. Endast tio erbjudanden var uttryckligen föranledda av reglerna om budplikt. Av dessa ledde fyra erbjudanden till att budgivaren uppnådde ett aktieinnehav representerande mer än nio tiondelar av aktier och röster i målbolaget.

Erbjudandena omfattade regelmässigt samtliga aktier i målbolaget. Endast ett tiotal partiella erbjudanden lämnades under den aktuella perioden.

Flertalet uppköpserbudanden genomfördes av svenska budgivare, ofta ett annat svenskt aktiemarknadsbolag. I 192 av de 268 på Stockholmsbörsen genomförda uppköpserbudandena avseende svenska målbolag under perioden 1990–2004 var budgivaren ett svenskt rättssubjekt. I 109 av dessa erbjudanden var budgivaren ett annat svenskt börsbolag. I 35 fall var budgivaren ett företag från något annat EU-land, i 20 fall ett amerikanskt företag.

I direktivet finns särskilda lagvalsregler som skall tillämpas på uppköpserbudanden avseende aktier i dels svenska bolag noterade på en reglerad marknad i ett eller flera andra länder inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, dels utländska bolag noterade på en svensk reglerad marknad. Enligt vad som sägs i betänkandet noteras på Stockholmsbörsen aktier i 28 utländska bolag. I 21 av dessa bolag är aktien primärnoterad i bolagets hemland och sekundärnoterad på Stockholmsbörsen, endast i sju fall är aktien primärnoterad i Stockholm. På NGM och AktieTorget noteras för närvarande över huvud taget inte något utländskt bolags aktier.

När det gäller svenska bolag noterade på utländska reglerade marknader är för närvarande 18 på Stockholmsbörsen primärnoterade aktier

även sekundärnoterade på en eller flera utländska reglerade marknader. Antalet har minskat starkt under senare år. Endast fyra svenska bolag är noterade uteslutande på en utländsk reglerad marknad, samtliga på Oslo-börsen.

När det gäller uppköpserbjudanden på nämnda bolagskategorier kan konstateras att sammanlagt endast elva erbjudanden under femtonårsperioden 1990–2004 avsåg utländska bolag med aktier noterade på Stockholmsbörsen och att målbolagets aktier endast i två av dessa erbjudanden var primärnoterade i Stockholm. Inte något uppköpserbjudande avsåg ett svenskt bolag uteslutande noterat utomlands.

Sammanfattningsvis visar statistiken i fråga om gränsöverskridande aktienoteringar att sådana, i ett svenskt perspektiv, är ovanliga, att uppköpserbjudanden avseende utländska bolag med aktier noterade uteslutande i Sverige nästan aldrig förekommit under de senaste femton åren och att uppköpserbjudanden avseende svenska bolag med aktier noterade uteslutande utomlands över huvud taget inte förekommit under denna period.

5.2 Reglering

5.2.1 Näringslivets Börskommittés regler om offentliga uppköpserbjudanden

Näringslivets Börskommitté (NBK) bildades år 1966 av Sveriges Industriförbund och Stockholms Handelskammare. Kommittén har till uppgift att verka för god sed på aktiemarknaden genom att ge ut rekommendationer. NBK drivs i dag av en ideell förening, Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, med tio medlemmar: Aktiemarknadsbolagens förening, FAR, Fondbolagens Förening, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden, Stockholmsbörsen AB, Stockholms Handelskammare, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenskt Näringsliv och Sveriges Försäkringsförbund.

Redan år 1971 utfärdade NBK, med förebild i den brittiska regleringen, en rekommendation rörande offentliga uppköpserbjudanden. Rekommendationen har vid ett par tillfällen, senast år 2003, reviderats. I samband med den senaste revisionen beslutade NBK också att överge benämningen ”rekommendation” till förmån för ”regler”.

NBK-reglerna behandlar förfarandet vid uppköpserbjudanden. De anger bl.a. vilken information som skall lämnas i samband med ett sådant erbjudande, vilka villkor som får ställas för erbjudandet och vilka åtgärder som målbolaget får vidta under erbjudandetiden. Där finns också regler om att en aktieförvärvare som uppnår en röstandel om 30 procent eller mer av röstetalet i ett aktiemarknadsbolag under vissa förutsättningar skall lämna ett erbjudande om förvärv av resterande aktier i bolaget, budplikt. Slutligen finns det regler om innehållet i prospekt inför uppköpserbjudanden.

NBK-reglerna är ett uttryck för vad en bred krets intressenter i näringslivet anser vara god sed vid uppköpserbjudanden. Reglerna är inte i sig själva bindande men har gjorts avtalsrättsligt bindande genom att det i reglerna föreskrivs att en budgivare i erbjudandet skall ange att för erbu-

dandet gäller NBK:s regler och Aktiemarknadsnämndens besked om tolkning och tillämpning därav. Det innebär ett bindande åtagande från budgivaren gentemot målbolagets aktieägare att följa NBK-reglerna och Aktiemarknadsnämndens uttalanden på området. En genomgång av samtliga uppköpserbjudanden som lämnats sedan regeln infördes den 1 september 2003 ger enligt Takeover-utredningen vid handen att budgivare undantagslöst tar in en sådan föreskrift i erbjudandet.

5.2.2 Marknadsplatsernas regler

För att få en fullständig bild av den nuvarande regleringen av uppköpserbjudanden måste också de regler som marknadsplatserna för aktier ställer upp i fråga om uppköpserbjudanden beaktas. Viktigast i det sammanhanget är att NBK-reglerna är intagna i Stockholmsbörsens, NGM:s och AktieTorgets noteringsavtal med bolag vars aktier är noterade på respektive marknadsplats. I noteringsavtalen finns vidare vissa krav på bolagen att, i egenskap av potentiella budgivare eller målbolag, skall informera börsen om föreberedelser respektive planer på uppköpserbjudanden.

Bolag med aktier noterade på dessa marknadsplatser är genom noteringsavtalen – i egenskap av budgivare eller målbolag – bundna av NBK:s regler gentemot respektive marknadsplats. Det innebär också att bolagen riskerar disciplinära påföljder från marknadsplatsernas sida om de bryter mot reglerna.

Åsidosätter ett bolag på Stockholmsbörsen noteringsavtalet, får börsen, om överträdelsen är allvarlig, besluta om avnotering av bolagets aktier eller, i andra fall, ålägga bolaget ett vite. Avnotering får inte ske om det är olämpligt från allmän synpunkt. Är åsidosättandet mindre allvarligt eller ursäktligt, kan börsen i stället för att ålägga vite meddela bolaget varning. Frågan om bestämmande av påföljd avgörs av en disciplinnämnd som utses av börsens styrelse. Närmare bestämmelser om disciplinnämndens sammansättning och arbete finns i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet samt Finansinspektionens föreskrifter (1998:16) om disciplinnämnd för börser.

Disciplinnämnden kan också besluta om varning, vite eller upphörande av medlemskapet i fråga om en börsmedlem som överträder reglerna.

Disciplinnämnden har under den senaste tioårsperioden handlagt omkring 40 ärenden. Endast två av dessa ärenden har avsett frågor om uppköpserbjudanden.

5.2.3 Aktiemarknadsnämndens uppgifter

Aktiemarknadsnämnden, som bildades år 1986, drivs av samma förening som driver NBK och skall i likhet med NBK verka för god sed på den svenska aktiemarknaden. Till skillnad från NBK skall emellertid Aktiemarknadsnämnden göra detta i första hand genom uttalanden rörande enskilda fall.

Varje åtgärd av ett aktiemarknadsbolag eller 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. Med aktiemark-

nadsbolag jämställs bolag som har vidtagit åtgärd i syfte att bli aktiemarknadsbolag.

Nämnden kan göra uttalanden på eget initiativ eller efter framställning. Nämnden avgör själv huruvida en framställning skall föranleda att frågan tas upp till behandling. Därvid skall nämnden särskilt beakta om frågan är av principiell natur eller av praktisk betydelse för aktiemarknaden. Nämnden skall emellertid också ta hänsyn till om frågan behandlas eller kan väntas bli behandlad i annan ordning.

Aktiemarknadsnämnden kan också besluta om dispens från NBK:s regler om uppköpserbjudanden (se nedan). Även sådana dispensbeslut meddelas i form av uttalanden från nämnden.

Aktiemarknadsnämndens beslut kan inte överklagas.

Nämndens uttalanden skall, om inte särskilda skäl föreligger, offentliggöras. Ett uttalande som gäller en planerad åtgärd får inte offentliggöras av nämnden förrän åtgärden har vidtagits eller på annat sätt gjorts allmänt känd av den som planerat åtgärden. Om nämnden bedömer att uttalandet är av särskild vikt för främjandet av god sed på aktiemarknaden och att ett offentliggörande skulle kunna ske på ett sådant sätt att företagshemligheter inte avslöjas eller någon på annat sätt skadas, kan ett sådant uttalande offentliggöras i anonymiserad och sammandragen form.

Aktiemarknadsnämnden har sedan starten år 1986 gjort omkring 300 uttalanden. Verksamheten ökar fortlöpande i omfattning och under år 2005 gjorde nämnden 52 uttalanden. Närmare tre fjärdedelar av nämndens uttalanden är offentliggjorda medan resten alltjämt är konfidentiella. Nämnden arbetar fortlöpande för att i efterhand få frågeställarnas tillåtelse att offentliggöra uttalanden som är hemliga.

5.2.4 Aktiemarknadsnämndens organisation

Aktiemarknadsnämnden består av en ordförande, högst fyra vice ordförande och högst tjugo övriga ledamöter. Nämnden har till sitt förfogande en expertpanel som består av högst femton medlemmar.

Nämnden skall vid behandlingen av ett ärende bestå av minst fyra och högst åtta ledamöter. Ett ärende av särskild betydelse kan på initiativ av ordföranden behandlas i plenum.

Ordföranden får på nämndens vägnar meddela beslut i vissa frågor som rör tillämpningen av NBK:s regler om uppköpserbjudanden och som uppenbart är av mindre vikt. Ordföranden kan också i andra fall på nämndens vägnar meddela ett uttalande om motsvarande fråga redan har behandlats av nämnden.

Ledamot, expert och föredragande i nämnden, som i samband med behandling av ett ärende har fått kännedom om omständigheter som inte framgår av något offentliggjort uttalande eller på annat sätt är allmänt tillgängliga har enligt nämndens stadgar tystnadsplikt i den delen och får inte heller själv obehörigen använda sig av kunskapen. Detsamma gäller annan som i samband med nämndens behandling har fått sådan kunskap.

Från sökandenas sida finns, särskilt i samband med uppköpserbjudanden, ofta starka önskemål om snabbt besked. Aktiemarknadsnämnden står därför i princip till sökandes förfogande såväl dag- som kvällstid, året runt. Hanteringen sker ofta under tidspress och nämnden lämnar

normalt snabbt besked, såvida inte ärendet kräver kommunikation med berörda parter. Under år 2004 lämnades i omkring hälften av de fall som inte krävde kommunikation ett skriftligt uttalande inom ett dygn från det att framställningen gavs in.

Aktiemarknadsnämndens verksamhet finansieras genom att sökande betalar en avgift.

5.2.5 Aktiemarknadsnämndens roll i samband med uppköps-erbjudanden

Aktiemarknadsnämnden har en central roll i samband med uppköpserbjudanden. I NBK:s regler finns visserligen inte något krav på att uppköpserbjudanden skall anmälas till nämnden för förhandsgranskning, registrering eller liknande innan de offentliggörs men NBK pekar uttryckligen ut Aktiemarknadsnämnden som uttolkande och dispensprövande organ på området. Aktiemarknadsnämnden kan enligt NBK-reglerna ”ge besked om hur reglerna skall tolkas och tillämpas” samt ”medge undantag från reglerna”. Därutöver kan nämnden, inom ramen för sin allmänna kompetens, uttala sig om huruvida ett planerat eller genomfört uppköpserbjudande enligt nämndens mening står i överensstämmelse med god sed på aktiemarknaden.

Närmare två tredjedelar av nämndens uttalanden rör uppköpserbjudanden och andelen ökar. Under de senaste åren har nästan samtliga uttalanden rört uppköpserbjudanden.

En stor del av nämndens uttalanden rör dispens från enskilda regler om uppköpserbjudanden, framför allt reglerna om budplikt. Dessa uttalanden baserar sig på framställningar från en eller flera aktieägare eller potentiella aktieägare i berörda bolag. I linje med av NBK anvisade möjligheter uppställer nämnden i sådana dispensbeslut ofta villkor, t.ex. att dispens medges under förutsättning att aktieägaren inom viss tid avyttrar eller på annat sätt nedbringar sitt aktieinnehav till en nivå under gränsen för budplikt. Dispensärenden hanteras i stor utsträckning som ordförandebeslut.

Aktiemarknadsnämndens uttalanden rörande tolkning av NBK-reglerna föranleds som regel av framställningar från budgivare inför ett planerat erbjudande. Det förekommer emellertid också att t.ex. Stockholmsbörsen begär besked i en tolkningsfråga. Nämnden har också vid ett par tillfällen på eget initiativ meddelat sådana tolkningsuttalanden. Tolkningsärenden hanteras som regel av en nämnd med fem personer.

Aktiemarknadsnämnden kan uttala kritik mot berörda bolag, aktieägare eller rådgivare och har också gjort det i relativt många uttalanden under årens lopp. Nämnden har inte några formella sanktioner till sitt förfogande. Till bilden hör emellertid, som påpekats ovan, att NBK-reglerna är intagna i Stockholmsbörsens, NGM:s och AktieTorgets noteringsavtal med de bolag vilkas aktier är noterade på respektive marknadsplats. De noterade bolagen är därigenom – i egenskap av budgivare eller målbolag – på avtalsrättslig grund bundna av reglerna gentemot marknadsplatserna och riskerar disciplinära påföljder om de bryter mot reglerna.

Om ett bolag på Stockholmsbörsen eller NGM åsidosätter noteringsavtalet kan, som ovan påpekats, börsen initiera disciplinära åtgärder.

Frågan om bestämmande av påföljd avgörs av börsens disciplinnämnd. Om disciplinnämndens prövning gäller en överträdelse av NBK:s regler och denna prövning har föregåtts av en prövning i Aktiemarknadsnämnden som har uttalat sig i sakfrågan, t.ex. om den närmare innebörden av en viss NBK-regel, är disciplinnämnden bunden av denna tolkning, något som uttryckligen bekräftats i Stockholmsbörsens disciplinnämnds praxis. Om ett bolag på AktieTorget åsidosätter noteringsavtalet (i det fallet benämnt informationskontrakt) kan AktieTorgets styrelse besluta om disciplinära åtgärder.

En stor och växande del av Aktiemarknadsnämndens verksamhet utgörs av konsultationer på telefon eller e-post eller vid personliga möten med fördragande och nämndens ordförande. Nämnden hanterar omkring tre–fem telefon- eller e-post-frågor per dag. I betydande utsträckning handlar också dessa frågor om uppköpserbudanden men innehållet i frågorna offentliggörs inte. Det förekommer dock att budgivare eller annan, som begärt konsultation med nämnden, i prospekt eller pressmeddelande anger att kontakt med nämnden har ägt rum.

6 Formerna för den nya regleringen m.m.

6.1 Lag och självreglering

Regeringens förslag: Direktivet om uppköpserbudanden skall genomföras genom en blandning av lag och självreglering.

Börser och auktoriserade marknadsplatser skall fastställa regler om offentliga uppköpserbudanden som uppfyller direktivets krav och som i övrigt är ändamålsenliga. Undantag från reglerna skall kunna beslutas av marknadsplatsen eller ett av marknadsplatsen utsett organ med representativa företrädare för näringslivet. En bestämmelse med detta innehåll tas in i lagen om börs- och clearingverksamhet.

Ett offentligt uppköpserbudande avseende aktier i ett svenskt aktiebolag skall få lämnas endast av den som gentemot den börs eller auktoriserade marknadsplats vid vilken bolagets aktier är noterade har åtagit sig att följa reglerna och underkasta sig de sanktioner som marknadsplatsen får besluta om. En bestämmelse om detta tas in i en ny lag om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag (s. 75).

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot utredningens förslag.

Bakgrund: I Sverige saknas i allt väsentligt särskilda lagregler om uppköpserbudanden. Den huvudsakliga regleringen utgörs i stället av NBK:s (Näringslivets Börskommitté) regler om offentliga erbjudanden om aktieförvärv. Dessa regler är inte av offentlighetsrättsligt slag utan ingår i näringslivets självreglering. NBK:s regler överensstämmer till sitt materiella innehåll i väsentliga delar med motsvarande regler i direktivet om uppköpserbudanden. Direktivet innehåller emellertid också vissa bestämmelser som saknar direkt motsvarighet i NBK:s regler. Det gäller

t.ex. genombrottsregeln samt bestämmelserna om information till anställda.

Direktivet innehåller också bestämmelser som har bäring på aktiebolagslagen (2005:551). För det fall budgivaren är ett svenskt aktiebolag och erbjuder vederlag i form av aktier i budgivarbolaget aktualiseras exempelvis reglerna i aktiebolagslagen om emission av aktier (13 kap.). Närmast regelmässigt följs också ett genomfört uppköpserbjudande av att budgivaren med tillämpning av aktiebolagslagens regler om s.k. tvångsinlösen löser in resterande aktier i bolaget (22 kap.).

Direktivet är även tillämpligt på bolag som bedriver försäkringsverksamhet. Det innebär att direktivet har bäring även på bestämmelserna om bl.a. emissioner och tvångsinlösen av aktier i försäkringsrörelselagen (1982:713).

I samband med uppköpserbjudanden aktualiseras också lagregler om prospekt, framför allt regler i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Den som lämnar ett erbjudande om försäljning av finansiella instrument skall enligt den lagen, under vissa förutsättningar, upprätta ett prospekt, som skall lämnas in till Finansinspektionen för godkännande (2 kap.). Riksdagen har nyligen antagit nya regler om prospekt (SFS 2005:833).

Direktivet innehåller också vissa regler av betydelse för bolagens redovisning. Dessa saknar motsvarighet i svensk lagstiftning.

Skälen för regeringens förslag

Direktivet genomförs genom lag och självreglering

Direktivet om uppköpserbjudanden skall för svenskt vidkommande i allt väsentligt tillämpas på uppköpserbjudanden avseende aktier noterade vid svenska börser och auktoriserade marknadsplatser – för närvarande Stockholmsbörsen, NGM och AktieTorget. På dessa marknadsplatser finns redan i dag, genom NBK-reglerna, ett, i ett internationellt perspektiv, väl utvecklat och fungerande regelverk för uppköpserbjudanden. NBK:s regler är avtalsmässigt bindande för alla aktiemarknadsbolag genom en bestämmelse i noteringsavtalet. Genom avtalet förbinder sig bolagen att – i egenskap av budgivare eller målbolag – följa NBK:s regler samt de tolkningar och andra beslut rörande reglerna som fattas av Aktiemarknadsnämnden.

Den investering som under mer än tre decennier av omfattande take-over-aktivitet gjorts i uppbyggnad, utveckling och förankring av denna rättsliga infrastruktur bör enligt vår mening så långt som möjligt tillvaratas i en framtida reglering. En utgångspunkt för den framtida regleringen bör därför vara att NBK-reglernas materiella innehåll i allt väsentligt bevaras, att näringslivet också i framtiden har ett inflytande över deras utformning och att aktörerna på marknaden kan inhämta förhandsbesked om hur reglerna skall tolkas.

Hur skall då en sådan fortsatt, direktivanpassad, självreglering åstadkommas? EG-direktiv skall, om inte annat framgår av direktivet, genomföras genom nationellt bindande regler, exempelvis lag, eller genom hänvisning till fast rättspraxis i högsta instans (se t.ex. mål C-144/99 *Europeiska Kommissionen mot Konungariket Nederländerna*, REG 2001 s. I-3541, punkt 17). Det gäller bl.a. de tidigare beslutade bolagsrättsliga

direktiven, som i Sverige genomförts framför allt genom ändringar i aktiebolagslagen. Direktivet om uppköpserbudanden skiljer sig emellertid i det hänseendet från de övriga bolagsrättsdirektiven. Under utarbetandet av direktivet beaktades önskemål från framförallt Storbritannien om att dess självreglering skulle kunna bestå och användas för genomförandet av direktivet.

Direktivet kan sålunda genomföras också genom en kod eller annan självreglering i näringslivet, förutsatt att denna är förankrad i en offentlig reglering. Detta bekräftas av innehållet i artikel 1, där det sägs att direktivet skall tillämpas på medlemsstaternas ”lagar och andra författningar samt uppförandekoder och andra arrangemang, inklusive arrangemang som fastställs av organisationer som officiellt bemyndigats att reglera marknaderna [...], som avser uppköpserbudanden av värdepapper i bolag som lyder under lagstiftning i medlemsstaterna, om alla dessa värdepapper eller några av dem är upptagna till handel på en reglerad marknad i den mening som avses i rådets direktiv 93/22/EEG i en eller flera medlemsstater”. Direktivet får således i och för sig anses lämna utrymme för att det, i vart fall delvis, genomförs genom självreglering av det slag som i Sverige handhas av NBK. I Storbritannien väntas direktivet också i stor utsträckning bli genomfört genom bestämmelser som har utfärdats av det med NBK jämförbara organet, the Panel on Takeovers and Mergers.

Mot denna bakgrund gör vi bedömningen att direktivet delvis bör genomföras genom en fortsatt tillämpning av NBK:s regler. Vid den bedömningen har vi beaktat att NBK är i färd med att göra de smärre kompletteringar och justeringar i regelverket som direktivet kräver. För att Sverige, såsom direktivets adressat, skall anses ha vidtagit tillräckliga åtgärder för att säkerställa att direktivet blir genomfört på ett korrekt sätt måste emellertid NBK:s regler på något sätt inordnas i en offentlig struktur. Ett sätt att åstadkomma detta är att i lag lägga fast att den som lämnar ett uppköpserbudande avseende aktierna i ett aktiemarknadsbolag måste följa NBK:s regler. En sådan ordning är emellertid redan av konstitutionella skäl otänkbar; den låter sig inte förenas med regeringsformens krav på hur normgivning skall gå till på civilrättens område. Ett annat och från konstitutionella utgångspunkter acceptabelt sätt att inordna NBK:s regler i den nya strukturen är att, såsom utredningen har föreslagit, i lag föreskriva att en förutsättning för att få auktorisation som börs eller auktoriserad marknadsplats är att marknadsplatsen har regler om uppköpserbudanden vilka uppfyller direktivets krav samt att det ankommer på Finansinspektionen, såsom auktorisationsmyndighet, att fortlöpande kontrollera att så är fallet. Med en sådan ordning får direktivets krav på att självregleringen skall vara förankrad i en offentlig struktur anses uppfyllt samtidigt som det inte är fråga om delegering av normgivningsmakt i regeringsformens mening.

Vid en samlad bedömning har vi stannat för att föreslå att delar av direktivet skall genomföras på angivet sätt. Vi föreslår således att det i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet tas in en bestämmelse om att en börs och en auktoriserad marknadsplats skall ha regler om offentliga uppköpserbudanden som uppfyller direktivets krav och i övrigt är ändamålsenliga. För att regleringen skall träffa budgivare vars aktier inte är noterade vid en svensk marknadsplats bör det vidare, såsom utred-

ningen har föreslagit, föreskrivas att budgivaren, för att få lämna ett uppköpserbjudande, skall vara skyldig att åta sig att följa de regler som marknadsplatsen ställt upp för sådana erbjudanden och underkasta sig de sanktioner som marknadsplatsen får besluta om vid en överträdelse av reglerna. Härigenom uppnås en avtalsmässig bundenhet mellan budgivaren och marknadsplatsen. Vi föreslår att det införs en lagbestämmelse om detta. Bestämmelsen bör tas in i en ny lag om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

I vissa delar anser vi att den ovan föreslagna tekniken för genomförande är mindre lämplig. Så är fallet främst när det gäller centrala bestämmelser av väsentligen civilrättslig karaktär, såsom reglerna om när s.k. budplikt skall uppkomma, om tillåtligheten av försvarsåtgärder och om den s.k. genombrottsregeln. I de delarna anser vi att direktivet bör genomföras genom att den materiella regleringen tas in direkt i lag. Vi återkommer till den närmare innebörden av denna reglering och i vilka lagar den bör placeras.

Närmare om omfattningen på självregleringen

De överväganden som vi har gjort i det föregående innebär att direktivet bör genomföras delvis genom självreglering, delvis genom lagstiftning. De artiklar i direktivet som enligt vår mening helt eller delvis bör genomföras genom *självreglering* är följande:

- artikel 3 (allmänna principer),
- artikel 5.4 och 5.5 (vissa bestämmelser om budplikt),
- artikel 6.1 (endast såvitt gäller offentliggörandet av erbjudandet),
- artikel 7 (acceptfristen),
- artikel 8 (offentliggörande av erbjudandet),
- artikel 9.5 (vissa skyldigheter för målbolagets styrelse),
- artikel 13 (övriga bestämmelser om förfarandet vid uppköpserbjudanden) och
- artikel 17 (påföljder).

Givetvis måste självregleringen också stå i överensstämmelse med direktivets bestämmelser om tillämpningsområde (artikel 1) och definitioner (artikel 2).

Den fördelning mellan lag och självreglering som har angetts här överensstämmer i allt väsentligt med vad utredningen har föreslagit. Utredningen har också föreslagit att nämnda artiklar i direktivet skall räknas upp i den nya bestämmelsen i lagen om börs- och clearingverksamhet. Med hänsyn till att vissa av artiklarna genomförs delvis genom lag och delvis genom självreglering framstår det dock enligt vår mening som mer ändamålsenligt att i lagen föreskriva endast att börser och auktoriserade marknadsplatser skall ha regler om uppköpserbjudanden som uppfyller direktivets krav. Vi återkommer i författningskommentaren till var gränsen går mellan lag och självreglering i de fallen.

Lagrådet har anfört att den valda lagstiftningstekniken innebär att börser och regelsystemet kring uppköpserbjudanden, utan att riksdagen beretts tillfälle att ta ställning härtill, skulle kunna komma att regleras av framtida ändringar i direktivet som inte berör de delar där ett införlivande nu avses ske genom lagstiftning. Det kan enligt Lagrådet ifrågasättas om en sådan lagstiftningsteknik innebär en korrekt tillämpning av reger-

ingsformens bestämmelser om normgivning. Lagrådet har därför förordat att den föreslagna bestämmelsen i lagen om börs- och clearingverksamhet i nu berört hänseende begränsas till att avse direktivet i dess lydelse vid tidpunkten för riksdagens godkännande.

Vi delar i princip Lagrådets uppfattning. Direktivet gäller fortfarande i sin ursprungliga lydelse och förväntas inte bli ändrat under den närmaste tiden. Vi föreslår därför att skyldigheten för börser och auktoriserade marknadsplatser att ha regler som uppfyller direktivets krav preciseras till att avse direktivet *i dess ursprungliga lydelse*.

Direktivet ger medlemsstaterna vissa möjligheter att besluta om undantag från bestämmelserna i direktivet (artikel 4.5). Förutsatt att de allmänna principerna i artikel 3.1 följs får detta ske

a) genom införande av sådana undantag i de nationella bestämmelserna för att beakta omständigheter som fastställs på nationell nivå, och/eller

b) genom att de behöriga tillsynsmyndigheterna ges befogenhet att, för att beakta omständigheter som fastställs på nationell nivå eller andra särskilda omständigheter, frångå de nationella bestämmelserna, i det senare fallet genom ett motiverat beslut.

Enligt NBK:s regler kan Aktiemarknadsnämnden medge undantag från reglerna om uppköpserbjudanden. Det kommer att finnas behov av en sådan möjlighet till undantag även i framtiden. Eftersom börser och marknadsplatser i lag åläggs att ha regler om offentliga uppköpserbjudanden, bör också möjligheten att medge undantag från reglerna förankras i lag. Vi föreslår att en föreskrift om undantag tas in i lagen om börs- och clearingverksamhet.

För att skapa förutsättningar för en rationell hantering av ärenden om undantag bör det finnas en möjlighet att överlåta hanteringen till ett självreglerande organ. Några remissinstanser har ifrågasatt om inte sammansättningen av ett sådant organ bör vara något bredare än vad som är fallet beträffande det organ som i dag hanterar frågor av detta slag, nämligen Aktiemarknadsnämnden. Vi återkommer till den frågan i avsnitt 13.7.

Med den ordning som vi föreslår beträffande genomförandet av direktivet måste marknadsplatserna även ta fram regler om sanktioner (jfr artikel 17 i direktivet). Det finns anledning att utveckla något vad som därvid måste beaktas.

NBK:s regler om offentliga erbjudanden om aktieförvärv är inte i sig förenade med några sanktioner. Reglerna är emellertid, som redan har sagts, intagna i Stockholmsbörsens, NGM:s och AktieTorgets noteringsavtal. Det innebär att ett på marknadsplatsen i fråga noterat bolag som, i egenskap av budgivare eller målbolag, bryter mot reglerna också bryter mot noteringsavtalet och riskerar disciplinära påföljder enligt avtalet. Beslut om sådana påföljder fattas av respektive marknadsplats. Överträdelse av reglerna kan också bli föremål för prövning i Aktiemarknadsnämnden, som kan uttala kritik mot berörda bolag, aktieägare eller rådgivare.

En budgivare som i samband med ett uppköpserbjudande åtar sig att följa marknadsplatsens regler om uppköpserbjudanden och underkasta sig de sanktioner som marknadsplatsen får vidta mot den som bryter mot reglerna blir, som också har sagts ovan, avtalsmässigt bunden vid detta regelverk. Hur detta regelverk skall utformas bör överlämnas åt marknadsplatserna och Finansinspektionen att närmare utveckla. Finansin-

spektionen kommer därvid, i egenskap av tillsynsmyndighet, att vara skyldig att se till att sanktionssystemet utformas på ett sådant sätt att det tillgodoser direktivets krav på effektiva, proportionella och avskräckande sanktioner.

Sanktionssystemet bör vara lika på alla börser och auktoriserade marknadsplatser. Vi utgår från att sanktionssystemet kommer att utvecklas i nära samarbete med Finansinspektionen. Finansinspektionen måste också övervaka att de olika marknadsplatserna tillämpar regelsystemet på ett likartat sätt.

En fråga som närmare behöver övervägas av marknadsplatserna är om budgivare skall behandlas på samma sätt oavsett om de själva är noterade bolag eller inte. Enligt nu gällande ordning är en budgivare som tillika är ett aktiemarknadsbolag bunden av noteringsavtalet och underkastad de sanktioner som kan aktualiseras vid överträdelser av detta avtal, nämligen varning, vite vid ett visst antal årsavgifter eller avnotering. Skall detta sanktionssystem bestå även vid ett genomförande av vårt förslag, enligt vilket sanktioner skall kunna vidtas inte bara mot en budgivare som själv är ett aktiemarknadsbolag utan mot varje budgivare? Frågan ankommer ytterst på marknadsplatserna och Finansinspektionen att besvara.

Vid sidan av de disciplinära påföljder som kan komma i fråga från marknadsplatsernas sida vid överträdelser av reglerna om uppköpserbjudanden kan en sådan överträdelse ge upphov till civilrättsliga sanktioner. I det föregående har vi föreslagit att det skall tas in en lagbestämmelse om att ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i ett aktiemarknadsbolag får lämnas endast av den som gentemot den svenska marknadsplats vid vilken bolagets aktier är noterade har åtagit sig att följa reglerna och underlasta sig de sanktioner som marknadsplatsen får besluta om. Enligt NBK:s regler om uppköpserbjudanden skall budgivaren i erbjudandet deklarerera ”att NBK:s regler rörande offentliga erbjudanden om aktieförvärv och Aktiemarknadsnämndens besked om tolkning och tillämpning därav gäller för erbjudandet”. En budgivare kommer alltså att vara skyldig att gentemot målbolagets aktieägare åta sig att följa reglerna. Den civilrättsliga bindning som därmed uppkommer mellan budgivaren och målbolagets aktieägare och de sanktioner i form av framför allt skadestånd som följer med en sådan bindning kan förväntas vara den i praktiken viktigaste sanktionen vid överträdelser av reglerna.

6.2 De svenska reglernas tillämpningsområde

Regeringens förslag: De svenska reglerna skall vara tillämpliga på offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier i svenska aktiebolag och försäkringsaktiebolag noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats i Sverige (aktiemarknadsbolag).

De regler som är av huvudsakligen börsrättslig karaktär skall vara tillämpliga även på uppköpserbjudanden som avser aktier i vissa utländska aktiebolag vars aktier är noterade i Sverige.

De regler som är av huvudsakligen bolagsrättslig karaktär skall vara tillämpliga även på offentliga uppköpserbjudanden som avser aktier i svenska aktiebolag vars aktier endast är noterade utomlands.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot förslaget.

Bakgrund: I artikel 1 i direktivet om uppköpserbudanden regleras direktivets tillämpningsområde. Enligt punkten 1 skall direktivet tillämpas på medlemsstaternas reglering av uppköpserbudanden avseende värdepapper i bolag som lyder under lagstiftning i medlemsstaterna, om alla dessa värdepapper eller några av dem är upptagna till handel på en reglerad marknad i den mening som avses i rådets direktiv 93/22/EEG i en eller flera medlemsstater.

Med uppköpserbudanden avses enligt artikel 2.1 a) ”ett offentligt erbjudande (från någon annan än målbolaget självt) till innehavare av värdepapper i ett bolag om att förvärva alla eller en del av dessa värdepapper, obligatoriskt eller frivilligt, som följer på eller syftar till förvärv av kontrollen över målbolaget i enlighet med landets lagstiftning”. Med värdepapper avses enligt artikel 2.1 e) ”överlåtbara värdepapper som medför rösträtt i ett bolag”.

Beträffande innebörden av begreppet ”reglerad marknad” hänvisas till det s.k. investeringstjänstedirektivet 93/22/EEG, vilket emellertid har ersatts av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument. Enligt artikel 4.14 i det senare direktivet är en reglerad marknad ”ett multilateralt system som drivs och/eller leds av en marknadsplatsoperatör, vilket sammanför eller möjliggör sammanförandet av flera köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man, inom systemet i enlighet med dess icke skönsmässiga regler, så att det leder till avslut i finansiella instrument upptagna till handel enligt dess regler och/eller system samt är auktoriserat och är löpande verksam och drivs i enlighet med bestämmelserna i avdelning III [i direktivet]”.

I *punkten 2* undantas från direktivets tillämpningsområde uppköpserbudanden avseende värdepapper utgivna av ett särskilt slags värdepappersfonder i bolagsform (jfr exempelvis den franska bolagsformen *Sicav*).

I *punkten 3* undantas vidare från tillämpningsområdet uppköpserbudanden avseende värdepapper utgivna av medlemsstaternas centralbanker.

Skälen för regeringens förslag: I NBK:s regler om uppköpserbudanden avses med ett offentligt uppköpserbudande att en svensk eller utländsk, fysisk eller juridisk, person offentligt erbjuder aktieägare i ett svenskt aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats att på generellt angivna villkor överlåta aktier till budgivaren. Definitionen är inte begränsad till att avse erbjudanden som följer på eller syftar till förvärv av *kontroll* över målbolaget. Direktivet om uppköpserbudanden hindrar inte att de nationella reglerna om uppköpserbudanden ges ett vidare tillämpningsområde än vad direktivet kräver. Vi ser, i likhet med utredningen, inte skäl att begränsa de svenska reglernas tillämpningsområde till att omfatta endast kontrollrelaterade erbjudanden. Direktivets definition av begreppet uppköpserbudande bör därför inte föranleda någon annan ordning i den nya lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden än den som redan gäller i NBK:s regler.

Direktivet träffar inte bara uppköpserbudanden avseende aktiemarknadsbolag, dvs. svenska aktiebolag och försäkringsaktiebolag som har gett ut aktier som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats. Direktivets tillämpningsområde omfattar också uppköpserbudanden avseende aktier i utländska bolag hemmahörande inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet som är noterade på svensk börs eller auktoriserad marknadsplats *samt* erbjudanden avseende aktier i svenska bolag som är noterade uteslutande i annat land inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (jfr artikel 4.2 a och b).

När det först gäller erbjudanden avseende aktier i utländska bolag innebär direktivet att vissa bestämmelser i den svenska regleringen måste vara tillämpliga också för det fall ett uppköpserbudande lämnas avseende aktier i ett utländskt aktiebolag hemmahörande inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om bolagets aktier inte är upptagna till handel på en reglerad marknad i det land där bolaget har sitt hemvist men är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige. I korthet innebär direktivet för detta fall att svenska regler skall tillämpas i fråga om vad som lite förenklat kan beskrivas som frågor av börsrättslig art. Hit hör frågor om det vederlag som har utfästs vid erbjudandet, särskilt priset, samt förfarandet vid erbjudandet, särskilt informationen om budgivarens beslut att lämna ett erbjudande, innehållet i erbjudandehandlingen och offentliggörandet av erbjudandet (artikel 4.2 e). Direktivets krav i dessa delar uppfylls genom att det, såsom vi har föreslagit i avsnitt 6.1, uppställs regler om att den som lämnar ett uppköpserbudande avseende aktier som är upptagna till handel på en svensk marknadsplats gentemot marknadsplatsen skall åta sig att följa dess regler. Härigenom kommer alla budgivare att vara bundna av de (börsrättsliga) regler om uppköpserbudanden som marknadsplatsen har antagit.

Såsom kommer att framgå föreslår vi emellertid också att vissa regler som i direktivet klassificeras som börsrättsliga – främst regler om erbjudandehandlingen – skall tas in i lag. För att Sverige i de delarna skall leva upp till direktivet krävs att de svenska lagreglerna görs tillämpliga även på vissa utländska bolag (se vidare avsnitt 7.2).

Direktivet innebär vidare att svenska bestämmelser i vissa fall skall tillämpas även i fråga om erbjudanden avseende svenska aktiebolag vars aktier är noterade endast utomlands. Så är fallet när det gäller frågor som, enkelt uttryckt, kan beskrivas som bolagsrättsliga. Det gäller frågor om vid vilken nivå budplikt skall utlösas, under vilka förutsättningar målbolagets styrelse skall ha rätt att vidta s.k. försvarsåtgärder och vilken information om erbjudandet som skall lämnas till de anställda i målbolaget (artikel 4.2 e). De genomförandebestämmelser som vi föreslår i denna del måste därför göras tillämpliga inte bara på svenska aktiemarknadsbolag utan även på svenska aktiebolag vars aktier uteslutande är noterade utomlands. Regleringen bör därvid inte inskränkas till enbart aktier som är upptagna till handel på reglerade marknader inom EES utan bör gälla aktier i svenska bolag oavsett i vilket land som aktierna är noterade.

Vi återkommer i författningskommentaren till den närmare utformningen av reglerna och deras tillämpningsområde.

7 Information om erbjudanden

Prop. 2005/06:140

7.1 Information till Finansinspektionen

Regeringens förslag: Budgivaren skall senast i samband med att erbjudandet lämnas informera Finansinspektionen om erbjudandet och åtagandet gentemot marknadsplatsen. En bestämmelse om detta tas in i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag (s. 115).

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot förslaget.

Skälen för regeringens förslag: I artikel 6 i direktivet om uppköpserbjudanden regleras budgivarens skyldighet att informera om erbjudandet. Av skäl 12 i ingressen framgår att syftet med regleringen är att minska utrymmet för insiderhandel.

I artikel 6.1 föreskrivs bland annat att budgivarens beslut att lämna ett erbjudande skall offentliggöras utan dröjsmål och att tillsynsmyndigheten skall underrättas om erbjudandet. Medlemsstaterna får också kräva att tillsynsmyndigheten underrättas innan beslutet offentliggörs.

Kravet på att budgivarens beslut att lämna ett erbjudande skall offentliggöras utan dröjsmål tillgodoses av NBK:s nuvarande regler om uppköpserbjudanden. Däremot föreligger enligt de nuvarande reglerna inte någon generell skyldighet för en budgivare att, i enlighet med vad som föreskrivs i direktivet, underrätta Finansinspektionen eller något annat tillsynsorgan om erbjudandet. På den punkten måste således regleringen kompletteras. Enligt vår mening bör det ske genom en bestämmelse i lag, lämpligen i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

7.2 Erbjudandehandlingen

Regeringens förslag: I den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden införs en skyldighet för en budgivare att inom fyra veckor från att erbjudandet lämnades upprätta en erbjudandehandling och ansöka hos Finansinspektionen om godkännande av den. I lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument anges vad en erbjudandehandling skall innehålla. Sedan Finansinspektionen har godkänt och registrerat erbjudandehandlingen, skall budgivaren offentliggöra den.

Bestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument om erbjudandehandlingen skall endast under vissa förutsättningar tillämpas när det gäller bud på utländska målbolag vars aktier är upptagna till handel även på en eller flera andra reglerade marknader än den svenska marknaden.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag (s. 117).

Remissinstanserna: De allra flesta remissinstanser har tillstyrkt förslaget eller inte haft några invändningar mot det. *Finansinspektionen* har emellertid ansett att det bör övervägas att placera samtliga bestämmelser om erbjudandehandlingen i lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. *Aktiespararna* har ansett det önskvärt att aktieägarna i målbolaget får mer information om budgivaren än vad som normalt är fallet i dag.

Skälen för regeringens förslag: Enligt artikel 6.2 första stycket i direktivet om uppköpserbjudanden skall en budgivare i god tid upprätta och offentliggöra en erbjudandehandling som innehåller den information som behövs för att innehavarna av värdepapper i målbolaget skall kunna fatta ett välgrundat beslut om erbjudandet. Innan erbjudandehandlingen offentliggörs skall budgivaren översända den till tillsynsmyndigheten. Artikel 6.3 reglerar innehållet i erbjudandehandlingen. Den skall åtminstone innehålla uppgift om bl.a. villkoren för erbjudandet, budgivarens identitet, de värdepapper som erbjudandet avser och det erbjudna vederlaget.

Med utgångspunkt i direktivets krav bör det till en början klarläggas i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden att varje budgivare som lämnar ett uppköpserbjudande är skyldig att upprätta en erbjudandehandling. När det gäller bestämmelsernas innebörd och utformning i övrigt gör vi följande överväganden.

Redan i dag finns det bestämmelser om erbjudandehandling i samband med offentliga uppköpserbjudanden i 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Bestämmelserna är delvis föranledda av EG:s prospektiv direktiv (direktiv 2003/71/EG av den 4 september 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring i direktiv 2001/34/EG). *Finansinspektionen* har ansett att det bör övervägas om bestämmelserna i fortsättningen i stället bör placeras i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Enligt vår mening har emellertid de bestämmelser som det är fråga om ett så nära materiellt och systematiskt samband med de prospektbestämmelser som finns i lagen om handel med finansiella instrument att de lämpligen bör placeras där. Vi föreslår därför, liksom utredningen, att direktivets bestämmelser om erbjudandehandling genomförs genom att 2 a kap. lagen om handel med finansiella instrument ges en ny lydelse.

När det gäller de nuvarande bestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument angående offentliga uppköpserbjudanden där vederlaget utgörs av *finansiella instrument som är avsedda för allmän omsättning* (2 a kap. 1 och 2 §§) krävs inte annat än vissa redaktionella ändringar av gällande regler. När det däremot gäller uppköpserbjudanden där vederlaget utgörs av *kontant betalning* (2 a kap. 3–5 §§), krävs vissa materiella ändringar i det befintliga regelverket.

Den nu gällande bestämmelsen om att en erbjudandehandling skall upprättas endast när summan av de belopp som till följd av erbjudandet kan komma att betalas motsvarar minst 100 000 euro är inte förenlig med direktivet om uppköpserbjudanden. Beloppsgränsen bör därför tas bort. Direktivet om uppköpserbjudanden medger inte heller några sådana undantag som finns i dag beträffande erbjudanden som görs av en stat

inom EES eller som avser fordringsrätter med kortare löptid än ett år. Vi föreslår därför att också dessa undantag tas bort.

Enligt gällande bestämmelser krävs inte att Finansinspektionen godkänner erbjudandehandlingen. Utredningen har föreslagit att godkännande skall krävas. Detta överensstämmer med vad som gäller i fråga om prospekt enligt 2 kap. lagen om handel med finansiella instrument. Vi anser att detta är en lämplig ordning även såvitt gäller en sådan erbjudandehandling som diskuteras här. Därmed säkerställs en kontroll av att erbjudandehandlingen uppfyller lagens krav. Vi föreslår därför, liksom utredningen, att det tas in en föreskrift om detta i lagen.

I likhet med vad som gäller för prospekt, bör Finansinspektionen sedan godkännande har skett registrera erbjudandehandlingen. Budgivaren skall därefter, i enlighet med vad direktivet kräver (se artikel 6.1) vara skyldig att offentliggöra den. Samma regler bör gälla här som vid offentliggörande av prospekt.

Artikel 6.5 i direktivet innehåller bestämmelser om skyldighet för budgivaren att när som helst på begäran lämna information om erbjudandet till tillsynsmyndigheten. Våra överväganden och förslag i denna del redovisas i avsnitt 13.3.

En särskild fråga gäller det territoriella tillämpningsområdet för reglerna om erbjudandehandling (jfr prop. 2004/05:158 s. 149). Direktivet (artikel 4) innehåller tämligen komplicerade lagvalsregler. Såvitt gäller erbjudandehandlingen innebär dessa att den tillämpliga lagen är lagen i den stat inom EES där den myndighet som är behörig att utöva tillsyn över erbjudandet hör hemma (se vidare avsnitt 12). Lagen om handel med finansiella instrument är tillämplig på erbjudanden som riktar sig till den svenska marknaden. Normalt utövar Finansinspektionen tillsyn över ett sådant erbjudande. Om bestämmelserna om erbjudandehandlingen, såsom vi föreslår, tas in i lagen om handel med finansiella instrument kommer regleringens tillämpningsområde följaktligen i de allra flesta fall att stämma med direktivets lagvalsbestämmelse.

I ett par speciella situationer blir detta emellertid inte automatiskt fallet. En sådan situation är när målbolaget inte har sitt säte i Sverige och värdepapperena är upptagna till handel även i en annan stat inom EES än Sverige. Om värdepapperen i en sådan situation är noterade i bolagets hemland skall man tillämpa det landets lag. Om så inte är fallet skall man enligt direktivet tillämpa lagen i den medlemsstat där värdepapperen först togs upp till handel eller, om de togs upp till handel samtidigt i flera medlemsstater, lagen i den medlemsstat som målbolaget bestämmer. Konsekvensen kan bli att utländsk rätt i vissa fall skall tillämpas i fråga om erbjudandehandlingen trots att de värdepapper som budet avser är upptagna till handel i (bl.a.) Sverige. För att den svenska regleringen skall motsvara direktivets krav i dessa avseenden måste regleringens tillämpningsområde begränsas i förhållande till vad som följer av det allmänna tillämpningsområdet för lagen om handel med finansiella instrument.

I utredningens förslag har problemet lösts genom att det har tagits in särskilda bestämmelser av lagvalskaraktär i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden samtidigt som bestämmelserna om erbjudandehandlingen i lagen om handel med finansiella instrument har gjorts tillämpliga endast på en sådan erbjudandehandling som upp-

rättas enligt den förstnämnda lagen. Vi anser att detta är en lämplig lösning och ansluter oss således till utredningens förslag.

Aktiespararna har framfört den allmänna synpunkten att aktieägarna i målbolaget bör få mer information om budgivaren än vad som normalt är fallet i dag. Aktiespararna har bl.a. ansett att det bör läggas fram oberoende utlåtanden angående budet och att styrelsen i målbolaget bör sammankalla en stämma eller en hearing för att redovisa grunderna för sitt ställningstagande till budet. Vi delar uppfattningen att det är av största vikt att aktieägarna får ett fullgott underlag inför sitt ställningstagande till ett bud. Med de bestämmelser som föreslås i denna proposition ökar, enligt vår bedömning, förutsättningarna för att så blir fallet. Vi utgår också från att informationsfrågorna tas om hand på ett lämpligt sätt inom den självreglering som finns på området och inom ramen för utvecklingen av god sed på aktiemarknaden. Mot denna bakgrund anser vi inte att det är erforderligt att i detta lagstiftningsärende föreslå några särskilda åtgärder med anledning av vad Aktiespararna har framfört.

7.3 Information till anställda

Regeringens förslag: I den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden tas det in bestämmelser om att en budgivare med hemvist i Sverige och ett målbolag som är ett svenskt aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller en annan reglerad marknad, skall informera sina anställda så snart som erbjudandet har offentliggjorts. När erbjudandehandlingen offentliggörs, skall information lämnas på motsvarande sätt. Målbolaget skall även lämna information om sin rekommendation till aktieägarna i anledning av ett uppköpserbjudande.

Informationen skall lämnas till arbetstagarorganisationer som företräder arbetstagare hos den informationsskyldige. Information skall även lämnas till arbetstagare som inte företräds av någon arbetstagarorganisation.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag (s. 115 f.) Utredningen har dock föreslagit att reglerna om information till anställda skall tas in i lagen (1976:580) om medbestämmande i arbetslivet (medbestämmandelagen) samt att information enbart skall lämnas till arbetstagarorganisationer.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanser har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot förslaget. Bland dem som särskilt har ombetts att yttra sig över utredningens förslag i denna del är utfallet emellertid delat. *Tjänstemännens Centralorganisation* och *Landsorganisationen i Sverige* har menat att bestämmelserna bör placeras i den bolagsrättsliga lagstiftningen och inte i medbestämmandelagen. *Sveriges Akademikers Centralorganisation* har tillstyrkt förslaget men samtidigt framhållit flera nackdelar som är förenade med den föreslagna placeringen. *Arbetslivsinstitutet* har tillstyrkt förslaget men inte heller haft någon invändning mot att bestämmelserna placeras i aktiebolagslagen.

Enligt *Arbetslivsinstitutet* bör även oorganiserade arbetstagare ha rätt till information, eftersom direktivet ger dem en sådan rätt. Institutet har

vidare ansett att frågan om förhandlingskyldighet vid offentliga uppköpserbudanden bör övervägas mer ingående än vad utredningen har gjort.

Arbetsdomstolen och *Sveriges advokatsamfund* har menat att den föreslagna lagtexten inte tillräckligt väl avspeglar direktivets krav på vid vilken tidpunkt information skall lämnas.

Skälen för regeringens förslag: Enligt direktivet om uppköpserbudanden skall målbolagets och budgivarbolagets styrelser informera om erbjudandet och överlämna erbjudandehandlingen till sina respektive anställdas företrädare eller, om sådana saknas, till de anställda direkt.

Med hänsyn till direktivets bestämmelser bör det i svensk lag införas särskilda bestämmelser om information till de anställda i samband med ett offentligt uppköpserbudande. Utredningens förslag är att placera reglerna i medbestämmandelagen. Utredningen påpekar dock att förslaget innebär att arbetsgivaren i vissa fall kommer att vara skyldig att informera arbetstagarna i frågor där beslut fattas av någon annan än arbetsgivaren. En sådan ordning stämmer inte med medbestämmandelagens övriga systematik.

Flera remissinstanser har varit kritiska till förslaget att placera bestämmelserna i medbestämmandelagen. *LO* har, utöver det nyss nämnda argumentet, framfört synpunkten att det är olämpligt att i medbestämmandelagen, som gäller för alla arbetsgivare, ta in regler som är så specifika som direktivets och som i praktiken sannolikt bara kommer att bli aktuella i vissa större företag.

Vi delar uppfattningen att övervägande skäl talar mot att placera de ifrågavarande bestämmelserna i medbestämmandelagen. Det alternativ som anges i betänkandet är att placera bestämmelserna i aktiebolagslagen (2005:551). Enligt vår mening framstår emellertid inte heller detta som en naturlig plats för bestämmelser av detta slag. Några motsvarande bestämmelser finns inte i dag i den lagen. Till detta kommer att den informationsskyldighet som det är fråga om enligt direktivet inte är begränsad till aktiebolag. Sålunda skall samma skyldighet gälla för en budgivare som har en annan juridisk form, t.ex. ett handelsbolag eller en ekonomisk förening.

Det finns därför anledning att överväga ytterligare alternativ. Ett sådant är att placera bestämmelserna om informationsskyldigheten i den nya lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden. Bestämmelsernas nära samband med övriga regler om förfarandet vid ett offentligt uppköpserbudande talar för en sådan placering. En annan fördel med en sådan placering, i jämförelse med en placering i aktiebolagslagen, är att bestämmelserna på så sätt skulle bli tillämpliga oavsett vilken juridisk form som budgivaren har. För en sådan placering talar också det förhållandet att den aktuella informationsskyldigheten faller under den tillsyn som skall utövas enligt artikel 4 i direktivet och som, för svensk del, naturligen bör regleras i lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden.

Vid en samlad bedömning har vi stannat för att föreslå att bestämmelserna om information till arbetstagare placeras i den nya lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden.

När det sedan gäller informationsskyldighetens omfattning gör vi följande överväganden.

På den svenska arbetsmarknaden finns av tradition ett system där arbetstagarnas kollektiva rättigheter tillvaratas genom de fackliga organisationerna (jfr t.ex. prop. 1995/96:163 s. 39–40 och prop. 2003/04:122 s. 48–50 och s. 67–68). Arbetstagare som är oorganiserade har inte rätt till information och förhandling enligt det svenska systemet. Inom EG-rätten brukar information direkt till arbetstagarna krävas enbart för de fall bristen på arbetstagarrepresentanter kan sägas bero på att arbetsgivaren har motsatt sig att sådana representanter utses. I Sverige är det mycket lätt att bilda en arbetstagarorganisation. En fackförening bildas genom att två eller flera arbetstagare går samman, väljer en styrelse och antar stadgar. Det uppställs inte några kvalifikationskrav för att bilda en fackförening. Det finns inget krav på registrering. Det finns inte något hinder mot att en sådan organisation bildas enbart i syfte att kunna få en arbetstagarrepresentant i lagens mening. Oorganiserade arbetstagare har alltså möjlighet att se till att de tillerkänns informationsrätt enligt de lagar som reglerar detta (jfr prop. 2004/05:148 s. 15 och 16).

Utredningen har, i konsekvens med det traditionella svenska synsättet, inte föreslagit någon skyldighet att, i de fall då det finns oorganiserade arbetstagare, lämna informationen direkt till arbetstagarna. *Arbetslivsinstitutet* har ifrågasatt om en sådan ordning står i överensstämmelse med direktivets ordalydelse. Vi delar uppfattningen att ordalydelsen i detta EG-direktiv (se artiklarna 6.1, 6.2, 8.2 och 9.5) skiljer sig från ordalydelsen i andra EG-direktiv som rör rätt till information. Det finns ingenting i detta direktiv som tyder på att arbetstagarna kan åläggas att vara aktiva för att få tillgång till den aktuella informationen. Enligt formuleringen i artiklarna skall, om företrädare för arbetstagare saknas, informationen helt enkelt lämnas till de anställda direkt. Vi anser därför att det vid genomförandet av direktivet finns skäl att utvidga den krets arbetstagare som information normalt lämnas till enligt svensk rätt. I lagrådsremissen föreslog vi, mot denna bakgrund, att den information som skall lämnas till arbetstagarna i första hand skall lämnas till kollektivavtalsbundna arbetstagarorganisationer och i andra hand till arbetstagarorganisationer som har medlemmar som är arbetstagare hos den informationsskyldige. Vi föreslog vidare att informationen skall lämnas direkt till arbetstagare enbart i fall då varken kollektivavtal eller arbetstagare som tillhör någon arbetstagarorganisation finns hos den informationsskyldige.

Lagrådet har påpekat att direktivet även kan förstås så att anställda som inte representeras av några företrädare alltid skall informeras direkt. Enligt *Lagrådet* torde direktivets utgångspunkt också vara att alla arbetstagare, såväl organiserade som oorganiserade, skall ha rätt till information om uppköpserbjudanden. *Lagrådet* har därför förordat att lagtexten utformas så att den alltid ger såväl alla arbetstagarorganisationer som har medlemmar på arbetsplatsen som oorganiserade arbetstagare rätt till information.

Vi kan konstatera att direktivets ordalydelse i denna del ger utrymme för olika tolkningar. Det mest sannolika är dock att direktivet, vad gäller information till arbetstagare, har den innebörd som *Lagrådet* angett. Denna tolkning bör därför ligga till grund för den svenska regleringen.

Den rätt till information som arbetstagarna sålunda ges genom direktivet skiljer sig från reglerna i medbestämmandelagen. Medbestämmandelagens regler avser att ge arbetstagarna ett reellt inflytande över arbetsgivarens beslutsprocess. Direktivets rätt till information rör huvudsakligen frågor som andra än arbetsgivaren fattar beslut om. Dess huvudsakliga syfte är inte att ge arbetstagarna inflytande över beslutet som sådant utan att ge arbetstagarna kännedom om vad som skall ske. Detta står i kontrast till reglerna i medbestämmandelagen. Det finns därför inga avgörande skäl som talar mot att frångå medbestämmandelagens systematik och välja den lösning som Lagrådet förordar. Mot bakgrund av detta föreslår vi att informationsskyldighetens omfattning utformas i enlighet med vad Lagrådet, och även *Arbetslivsinstitutet*, har förordat.

Arbetslivsinstitutet har vidare tagit upp vissa allmänna frågeställningar kring förhandlingsskyldighet i samband med företagsöverlåtelser (jfr 11 § medbestämmandelagen). Direktivet innehåller inte några bestämmelser om den saken. De problem som här aktualiseras torde inte heller vara specifika för sådana förfaranden som behandlas i denna proposition. Mot denna bakgrund är vi inte beredda att i detta sammanhang lägga fram några förslag i dessa frågor.

När det gäller den information som skall ges till anställda i målbolaget innehåller direktivet (artikel 4 e) en särskild lagvalsbestämmelse av innebörd att det är lagen i det land där målbolaget har sitt hemvist som skall tillämpas. Det är rimligt att motsvarande bör gälla i fråga om budgivarens informationsskyldighet gentemot sina anställda även om detta inte uttryckligen framgår av direktivet. Mot denna bakgrund anser vi att de bestämmelser som har föreslagits i det föregående bör göras tillämpliga endast på budgivare med hemvist i Sverige respektive svenska målbolag.

Enligt direktivet skall informationen till de anställda lämnas ”så snart som erbjudandet har offentliggjorts” (artikel 6.1). Samma sak gäller för information om erbjudandehandlingen och om målbolagets rekommendation till sina aktieägare i anledning av ett offentligt uppköpserbjudande (artikel 6.2 och 9.5). I utredningens lagförslag hade bestämmelsen utformats på så sätt att informationsskyldigheten knöts till den tidpunkt då ”arbetsgivaren lämnar eller är föremål” för ett offentligt uppköpserbjudande. *Arbetsdomstolen* och *Sveriges advokatsamfund* har invänt att den föreslagna lagtexten inte tillräckligt väl avspeglar direktivets krav på vid vilken tidpunkt information skall lämnas. Vi delar den uppfattningen och föreslår att de ifrågakvarande bestämmelserna i den svenska lagstiftningen utformas i närmare överensstämmelse med direktivets ordalydelse.

8 Budplikt

Regeringens förslag: Den som förvärvar aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad, i sådan utsträckning att hans eller hennes sammanlagda innehav, tillsammans med eventuella närståendes innehav, motsvarar 30 procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget skall vara skyldig att erbjuda sig att förvärva även resterande aktier i bolaget (budplikt). Detsamma skall gälla om

ett sådant kvalificerat aktieinnehav uppnås genom etablerande av vissa typer av närstående förhållanden, dock inte närstående förhållanden av familjerättslig karaktär. Bestämmelser om detta tas in i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Om det finns särskilda skäl skall dispens från budplikten kunna medges. Sådana undantag skall få förenas med villkor.

Utredningens förslag: Överensstämmer i väsentliga delar med regeringens förslag (s. 106 f.). Utredningens förslag innebär att budplikten skall utlösas även vid etablerande av närstående förhållanden av familjerättslig karaktär.

Remissinstanserna: De allra flesta remissinstanser har tillstyrkt förslaget eller inte haft några invändningar mot det. *Sveriges advokatsamfund* har dock avstyrkt att budplikt skall kunna uppkomma genom etablerande av familjerättsliga närstående förhållanden, om det inte samtidigt sker något aktieförvärv. Vidare har samfundet gett uttryck för betänkligheter när det gäller förslaget att budplikt skall kunna uppstå genom etablerande av en koncern utan samband med förvärv av aktier.

Kammarrätten i Jönköping har ansett att det bör framgå om begränsningar av rösträtten som kan finnas intagna i bolagsordningen påverkar budplikten.

Aktietorget har ansett att den föreslagna gränsen för budplikt, tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier, är väl sträng.

Bakgrund: Artikel 5.1 i direktivet om uppköpserbjudanden ålägger medlemsstaterna att ha regler om budplikt. Om en fysisk eller juridisk person till följd av eget förvärv eller förvärv genom personer som handlar i samförstånd med den personen innehar värdepapper i ett bolag som avses i artikel 1.1 och dessa värdepapper tillsammans med befintligt innehav av motsvarande värdepapper och innehav hos personer som handlar i samförstånd med den personen, direkt eller indirekt ger den personen en bestämd andel av röstetalet i bolaget varigenom den personen får kontroll över bolaget, skall den personen vara förpliktigad att lämna ett erbjudande för att skydda minoritetsägarna i bolaget. Detta, på budplikt grundade, erbjudande skall så snart som möjligt riktas till alla innehavare av dessa värdepapper och omfatta hela deras innehav till ett skäligt pris.

I artikel 5.2 slås fast att budplikt inte inträder om kontroll har uppnåtts efter ett frivilligt erbjudande som riktats till alla värdepappersinnehavare och avsett hela deras innehav.

Hur stor röstandel som skall anses medföra kontroll och således utlösa budplikt skall enligt artikel 5.3 bestämmas enligt reglerna i den medlemsstat där bolaget har sitt säte.

Det pris som erbjuds aktieägarna i ett erbjudande till följd av budplikt skall vara ”skäligt”. Därmed avses enligt artikel 5.4 första stycket första meningen det högsta pris som budgivaren eller personer som i samförstånd med denne har betalat för samma värdepapper under en period, som skall fastställas av medlemsstaterna, på minst sex och högst tolv månader närmast före det erbjudandet.

Om budgivaren, eller en person som handlar i samförstånd med denne, efter erbjudandets offentliggörande och före acceptfristens utgång förvärvar värdepapper till ett pris som är högre än priset i erbjudandet, skall

budgivaren enligt artikel 5.4 första stycket andra meningen höja sitt erbjudande till minst det högsta pris som betalats för de så förvärvade värdepapperen.

Förutsatt att de allmänna principerna i artikel 3.1 följs får enligt artikel 5.4 andra stycket medlemsstaterna ge tillsynsmyndigheterna tillstånd att ändra det pris som avses i första stycket under vissa bestämda omständigheter och i enlighet med tydligt fastställda kriterier. I artikel 5.4 tredje stycket anges att sådana beslut från myndigheternas sida skall motiveras och offentliggöras.

I artikel 5.5 slås fast att budgivaren får erbjuda vederlag i form av värdepapper eller kontanter eller en kombination av dessa. Om vederlaget inte består av likvida värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad, skall vederlaget emellertid alltid innehålla ett kontantalternativ. Vidare måste budgivaren åtminstone som ett alternativ erbjuda ett kontant vederlag, om budgivaren eller personer som handlar i samförstånd med denne kontant har förvärvat värdepapper som motsvarar minst fem procent av rösterna i målbolaget under en period som börjar samtidigt med den period som har fastställts enligt punkten 4 och som slutar vid acceptfristens utgång. Medlemsstaterna får också fastställa att ett budpliktserbjudande alltid skall innehålla ett kontantalternativ.

Artikel 5.6 ger medlemsstaterna uttrycklig rätt att, utöver vad som sägs i punkten 1, föreskriva andra instrument för att skydda värdepappersinnehavarnas intressen, förutsatt att dessa instrument inte försvårar ett normalt genomförande av erbjudandet.

Skälen för regeringens förslag: De allra flesta uppköpserbjudanden läggs fram frivilligt, dvs. utan att budgivaren är tvingad att lämna ett erbjudande. Direktivet innebär emellertid att det i medlemsstaterna också måste finnas regler som ålägger den som genom förvärv av aktier har uppnått en sådan andel av röstetalet i ett bolag att förvärvaren får kontroll över bolaget att lämna ett uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget, s.k. budplikt. Regler av det slaget finns redan i dag i NBK:s regelverk. Reglerna innebär att den som förvärvar aktier i sådan utsträckning att han eller hon uppnår ett aktieinnehav representerande minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiemarknadsbolag är tvungen att erbjuda sig att förvärva även resterande aktier i bolaget. Härigenom ges övriga aktieägare en möjlighet att, om någon aktieägare till följd av sitt aktieinnehav tar kontroll över bolaget, lämna bolaget genom att överlåta sina aktier till kontrollägaren.

Reglerna om budplikt är i dag, såsom en del av NBK:s regler om uppköpserbjudanden, intagna i marknadsplatsernas noteringsavtal och således juridiskt bindande endast för en kontrollägare som tillika själv är ett aktiemarknadsbolag. Frågan är då hur man vid ett genomförande av direktivet skulle kunna göra budplikten tvingande för var och en som förvärvar aktier i sådana bolag som omfattas av direktivet i sådan utsträckning att kontroll uppnås. Vi föreslår, liksom utredningen, att detta sker genom att vissa regler om budplikt tas in i lag. I korthet kan detta ske genom att det i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden tas in en bestämmelse av innebörd att den som uppnått en viss andel av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiemarknadsbolag eller i ett svenskt bolag uteslutande noterat utomlands är tvungen

att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget.

Som redan har nämnts går gränsen för budplikt enligt NBK:s regler vid tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier. *Aktietorget* har ansett att detta är alltför strängt mot den budpliktige och har föreslagit att budplikten i stället skall inträda vid ett aktieäggande som representerar minst fem tiondelar av röstetalet för samtliga aktier. Vi delar inte Aktietorget's uppfattning. NBK beslutade år 2003 att sänka gränsen från fyra tiondelar till tre tiondelar. Den ordning som sålunda gäller i dag har ett brett stöd bland marknadens aktörer och den ligger i linje med vad som gäller i flera andra länder. Mot denna bakgrund föreslår vi att bestämmelserna i den nya lagen i detta avseende utformas i enlighet med NBK:s nu gällande regler.

På samma sätt som i dag bör det finnas möjlighet att få dispens från budplikten, om det finns särskilda skäl. I avsnitt 13.7 kommer vi att behandla frågan om vem som skall hantera frågor om dispens och de närmare formerna för detta. Enligt NBK:s regler får ett beslut om dispens förenas med villkor. Motsvarande bör gälla enligt den lag som föreslås här.

Den närmare innebörden av bestämmelserna om budplikt kommer att behandlas i författningskommentaren. Med anledning av de remissynpunkter som har framförts i denna del bör emellertid följande sägas redan här.

Att budplikten skall inträda när en aktieägare genom nya förvärv av aktier överskrider gränsen för budplikt är uppenbart. Med hänsyn till reglernas syfte är det nödvändigt att därvid även räkna med aktier som förvärvas av juridiska eller fysiska personer som är att betrakta som närstående till aktieägaren i fråga, t.ex. dotterföretag eller nära anhöriga. Enligt utredningens förslag skulle budplikt även utlösas i de fall då gränsen överskrids genom att ett sådant närståendeförhållande etableras utan att det sker något nytt aktieförvärv. *Sveriges advokatsamfund* har ställt sig tveksam till en sådan ordning och direkt avstyrkt förslaget såvitt gäller etablerandet av närståendeförhållanden av familjerättslig karaktär.

Vi delar samfundets uppfattning att det framstår som främmande att koppla en sådan rättsföljd som det här är fråga om till uppkomsten av nya familjeband, genom exempelvis giftermål eller adoption. Enligt vår uppfattning finns det inte några starka praktiska eller principiella skäl för en sådan ordning. Tvärtom framstår det från allmänna utgångspunkter som tveksamt att på detta sätt knyta aktiemarknadsrättsliga följder till handlingar som får anses tillhöra den privata sfären. Mot denna bakgrund och då direktivet inte kräver det föreslår vi att budplikten inte skall inträda i de fallen.

Enligt direktivet skall, vid beräkningen av om en budgivare har uppnått kontroll över målbolaget, beaktas även förvärv genom personer som handlar i samförstånd med budgivaren. Härmed avses personer som samverkar i syfte att uppnå kontroll över målbolaget. Direktivet kräver dock inte att budplikt utlöses när ett närståendeförhållande av detta slag etableras utan samband med förvärv av aktier.

Enligt NBK:s regler (se III.1 tredje stycket) inträder budplikt inte i den snarlika situationen att ett närståendeförhållande etableras genom att någon genom avtal eller på annat sätt börjar samverka med budgivaren i

de avseenden som reglerna behandlar. Utredningen har ansett att motsvarande bör gälla i den lagreglering som nu skall införas med anledning av direktivet. Vi har samma uppfattning. Det skulle enligt vår mening föra för långt om budplikt utlöstes redan av att en samverkan av ifrågavarande slag inleddes. Som redan har nämnts kräver inte heller direktivet detta. Vi föreslår därför att budplikt inte heller skall inträda vid etablerandet av denna typ av närståendeförhållanden.

När det gäller de andra sätt som ett närståendeförhållande enligt utredningens förslag kan etableras på anser vi att det finns goda skäl för att de skall utlösa budplikt, oavsett om det i samband därmed sker något aktieförvärv eller inte. Visserligen innebär detta en viss skärpning i förhållande till vad som i dag gäller enligt NBK:s regler. För att budplikt skall uppkomma enligt dessa regler räcker det inte att ett närståendeförhållande etableras; det krävs också att någon av parterna därefter, genom förvärv av en eller flera aktier i bolaget, ökar parternas sammanlagda röstandel. En sådan ordning är emellertid enligt vår bedömning knappast förenlig med direktivets princip att budplikt skall uppkomma när någon uppnår kontroll i bolaget. Detta sker uppenbarligen redan genom etablerandet av ett koncernförhållande som innebär att gränsen för budplikt överskrids eller genom att två eller flera parter – som tillsammans har ett aktieinnehav som överstiger gränsen för budplikt – träffar en överenskommelse om att genom ett samordnat utövande av rösträtten inta en långsiktigt gemensam hållning i fråga om bolagets förvaltning. Om bestämmelserna utformas så att budplikt inte inträder i dessa fall skulle detta kunna missbrukas av den som önskar kringgå budplikten. Vi föreslår därför att budplikt skall kunna utlösas när ett närståendeförhållande etableras på de nyss nämnda sätten.

Av 7 kap. 8 § aktiebolagslagen (2005:551) framgår att det i bolagsordningen kan tas in föreskrifter som innebär att en aktieägare inte får rösta för mer än en viss andel av aktierna i bolaget. *Kammarrätten i Jönköping* har efterlyst klarlägganden om huruvida förekomsten av sådana rösträttsbegränsningar skall påverka uppkomsten av budplikt. Enligt vår mening är det angeläget att bestämmelserna om budplikt är så enkla och tydliga som möjligt. En reglering som tog hänsyn till den typ av bolagsordningsföreskrifter som kammarrätten har tagit upp skulle med nödvändighet behöva vara tämligen utförlig och komplicerad. Föreskrifter om rösträttsbegränsningar kan vara utformade på många olika sätt, vilket skulle behövas beaktas i regleringen. En reglering av det slaget skulle också behöva behandla den eventualiteten att bolagsordningsföreskriften ändras. Mot denna bakgrund och med hänsyn till att bolagsordningsföreskrifter av detta slag torde vara sällsynta bland de företag för vilka en tillämpning av reglerna om budplikt kan bli aktuella anser vi inte att det bör införas särskilda bestämmelser om saken. Vid den bedömningen har vi också beaktat att de problem som här kan tänkas uppkomma torde kunna hanteras med tillämpning av de generella dispensregler som vi har föreslagit. Sålunda kan det finnas förutsättningar att ge dispens från budplikten till en aktieägare som når över budpliktsgränsen men som, till följd av en föreskrift i bolagsordningen, ändå inte kan utöva kontroll.

Vad som har sagts i det föregående tar sikte på frågan om förutsättningarna för att budplikt skall uppkomma. En annan fråga är vad som skall gälla när ett sådant bud väl lämnas, t.ex. i fråga om vilket vederlag

som skall erbjudas. I direktivet görs en åtskillnad mellan dessa frågor. Förutsättningarna för budplikt hänförs till den bolagsrättsliga sfären medan frågor om bl.a. skäligt pris i en budpliktssituation betraktas som börsrättsliga frågor (se artikel 4.2 e). Även i utredningens förslag behandlas frågorna på olika sätt. Förutsättningarna för att budplikt skall uppkomma föreslås, som framgått ovan, regleras genom lagstiftning medan övriga frågor föreslås överlämnas till näringslivets självreglering. Vi ansluter oss till utredningens bedömning i denna del och föreslår sålunda inte några ytterligare lagregler i fråga om budplikt.

9 Försvarsåtgärder

Regeringens bedömning: Sverige bör utnyttja den möjlighet som direktivet ger att införliva bestämmelserna om s.k. försvarsåtgärder, dvs. åtgärder vidtagna av ett målbolag i syfte att försvåra ett uppköp (artikel 9 i direktivet), i svensk lagstiftning.

Regeringens förslag: En försvarsåtgärd skall få vidtas endast om bolagsstämman har fattat ett beslut om det. En bestämmelse om detta tas in i den nya lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden. Bestämmelsen skall gälla alla svenska aktiebolag, vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.

Om det finns särskilda skäl, skall dispens från förbudet mot försvarsåtgärder kunna medges. Sådana undantag skall få förenas med villkor.

Utredningens bedömning och förslag: Överensstämmer delvis med regeringens bedömning och förslag (s. 132 f.). Utredningens förslag innebär dock att lagregleringen endast skall omfatta sådana svenska aktiebolag, vars aktier inte är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats i Sverige men är upptagna till handel på en reglerad marknad i ett eller flera andra länder. I övrigt har utredningen ansett att saken skall regleras genom motsvarande bestämmelser i den självreglering som förutsätts gälla på svenska marknadsplatser. Utredningen har inte heller föreslagit några lagbestämmelser om dispens.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot bedömningen och förslaget.

Bakgrund: Artikel 9 i direktivet om uppköpserbudanden behandlar frågan om hur ett målbolag skall agera under budtiden. Direktivet följer på denna punkt den brittiska takeover-koden och ansluter därmed till vad som gäller även i de flesta andra medlemsstater, däribland Sverige. Artikeln föreskriver i huvudsak att målbolagets styrelse skall inhämta bolagsstämmans godkännande innan den genomför en åtgärd som kan försvåra ett genomförande av erbjudandet, med undantag för att söka efter alternativa erbjudanden, och särskilt innan den genomför en sådan emission av aktier som kan leda till att budgivaren varaktigt hindras från att få kontroll över målbolaget (s.k. försvarsåtgärder). Av artikeln framgår vidare bl.a. från vilken tidpunkt ett inhämtande av godkännande skall

vara obligatoriskt och att styrelsen i målbolaget är skyldig att uttala sig om erbjudandet.

Artiklarna 9 och 11, den s.k. genombrottsregeln (se avsnitt 10), var föremål för omfattande diskussioner under förhandlingarna om direktivet. Kommissionen lyckades inte uppbåda tillräckligt stöd bland medlemsstaterna för att göra bestämmelserna tvingande, vilket länge såg ut att omöjliggöra ett antagande av direktivet. I sista stund infördes därför en artikel 12 som innebär att såväl artikel 9 som artikel 11 är frivilliga på medlemsstatsnivå. Enligt punkten 2 första stycket behöver medlemsstaterna inte tillämpa artikel 9.2 och 9.3 eller artikel 11 (om detta se i övrigt avsnitt 10).

Skälen för regeringens bedömning och förslag: Enligt vår mening är det naturligt att den svenska regleringen av uppköpserbjudanden även i framtiden innehåller tvingande regler som svarar mot artikel 9.

Utredningen har föreslagit att en särskild bestämmelse om försvarsåtgärder tas in i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Med hänvisning till att regler om försvarsåtgärder motsvarande direktivets redan finns i NBK:s regler om offentliga erbjudanden har utredningen emellertid begränsat den föreslagna regeln till att avse endast svenska aktiebolag, vars aktier inte är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats i Sverige men är upptagna till handel på en reglerad marknad i ett eller flera andra länder.

Vi anser dock att lagregleringen bör ges en mer generell räckvidd än så. En annan ordning inger betänkligheter både från principiella och lagtekniska utgångspunkter. Det framstår exempelvis inte som lämpligt att – vilket är konsekvensen av utredningens förslag – olika sanktioner skall gälla i detta avseende för svenska bolag beroende på var deras aktier är noterade. Till saken hör också att det är nödvändigt att införliva artikel 11 – som systematiskt och materiellt har ett nära samband med artikel 9 – genom lagstiftning (se vidare avsnitt 10). Enligt vår uppfattning är frågan om försvarsåtgärder dessutom materiellt sett så betydelsefull att det från mer allmänna utgångspunkter framstår som lämpligt med en lagreglering.

Mot denna bakgrund föreslår vi att det i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden tas in en bestämmelse – tillämplig på alla svenska bolag med aktier noterade i Sverige eller utomlands – om att styrelsen inte får vidta försvarsåtgärder såvida inte bolagsstämman har fattat beslut om detta. Vi återkommer i författningskommentaren till det närmare innehållet i bestämmelsen. I likhet med vad i dag gäller enligt NBK:s regler och vad vi i avsnitt 8 har föreslagit beträffande budplikt bör det finnas en möjlighet att få dispens från kravet på att försvarsåtgärder skall beslutas av stämman. En dispens bör, liksom i dag, kunna förenas med villkor. I avsnitt 13.7 kommer vi att behandla frågan om vem som skall hantera frågor om dispens.

10 Bestämmelse om genombrott

<p>Regeringens bedömning: Sverige bör inte utnyttja direktivets möjlighet att införliva den s.k. genombrottsregeln genom tvingande lagstiftning.</p>

Regeringens förslag: I bolagsordningen för ett aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad skall det få föreskrivas att vissa typer av bestämmelser i bolagsordningen eller vissa typer av avtal inte får åberopas inom ramen för ett offentligt uppköpserbjudande. En sådan bestämmelse om "genombrott" skall vidare innebära att, oavsett vad som annars följer av bolagsordningen eller avtal, alla aktier skall ha samma röstvärde vid vissa typer av bolagsstämmor som hålls med anledning av ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i bolaget.

För giltigt beslut att införa en bestämmelse av detta slag i bolagsordningen skall det krävas att beslutet har biträtts av samtliga aktieägare som är närvarande vid bolagsstämman och att dessa företräder minst nio tiondelar av samtliga aktier i bolaget.

En budgivare som har uppnått ett aktieinnehav motsvarande minst tre fjärdedelar av aktierna i bolaget skall ha rätt att begära att en bolagsstämma sammankallas med särskilt kort varsel.

En aktieägare eller annan rättighetshavare vars rättigheter försämrats till följd av en tillämpning av en bestämmelse om genombrott skall ha rätt till skälig ersättning av budgivaren.

De bestämmelser i bolagsordningen som avses här skall inte träffa avtal mellan aktieägare som har ingåtts före den 22 april 2004.

Bestämmelserna om genombrott skall tas in i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Utredningens bedömning och förslag: Överensstämmet i huvudsak med regeringens bedömning och förslag (s. 126 f.). Enligt utredningens förslag skall dock bolaget vara skyldigt att i bolagsordningen reglera frågan om ersättning till aktieägare och andra rättighetsinnehavare för försämrade rättigheter i samband med ett offentligt uppköpserbjudande. Utredningens förslag innehåller inte heller någon bestämmelse om att sådan ersättning skall vara skälig eller om sammankallande av bolagsstämma efter ett offentligt uppköpserbjudande. Utredningen har slutligen föreslagit att bestämmelserna om genombrott tas in i aktiebolagslagen.

Remissinstanserna: *Juridiska fakultetsnämnden vid Lunds universitet* har ansett att de svenska bestämmelserna om genombrott bör placeras i lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. *Sveriges advokatsamfund* har avstyrkt att bestämmelserna ges retroaktiv effekt från den dag då direktivet antogs. Samfundet har vidare ansett att det i lagen bör stadgas att en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen skall ange att budgivaren skall vara skyldig att betala ersättning till aktieägare vars rätt försämrats genom erbjudandet eller dess genomförande. Övriga remissinstanser har tillstyrkt förslaget eller inte haft några invändningar mot det.

Bakgrund

Direktivet

I artikel 11 finns bestämmelser som skall göra det möjligt för en budgivare att under vissa förutsättningar bryta igenom kontrollmekanismer i målbolaget och på så sätt lättare genomföra ett uppköp. Bestämmelserna

har viss förebild i italiensk och fransk rätt men saknar i övrigt motsvarighet i medlemsstaternas regler om uppköpserbjudanden.

Punkten 2 syftar till att bryta igenom begränsningar i överlåtbarheten på aktierna i målbolaget. I första stycket behandlas sådana överlåtelsebegränsningar som följer av bestämmelser i bolagsordningen och i andra stycket begränsningar som följer av avtal – ingångna efter antagandet av direktivet – mellan bolaget och aktieägare eller mellan aktieägare. Begränsningar i aktiernas överlåtbarhet av nu nämnt slag skall enligt bestämmelsen inte tillämpas gentemot budgivaren under acceptfristen.

Punkten 3 syftar till att bryta igenom rösträttsbegränsningar och röstvärdesskillnader mellan olika aktieslag vid en bolagsstämma som skall behandla frågan om målbolaget skall vidtaga några s.k. försvarsåtgärder mot budgivaren (jfr artikel 9.2). Enligt första och andra styckena skall rösträttsbegränsningar, i bolagsordning eller avtal ingångna efter antagandet av direktivet, inte ha någon verkan vid en bolagsstämma som skall behandla en fråga om sådana åtgärder. Vidare skall vid en sådan stämma, enligt tredje stycket, röststarka aktier ge endast en röst per aktie.

Medan punkterna 2 och 3 avser att underlätta för en budgivare att nå framgång med budet tar *punkten 4* sikte på budgivarens möjlighet att ta kontroll över målbolaget sedan erbjudandet väl genomförts. *Första stycket* innebär att om en budgivare till följd av ett erbjudande uppnått ett innehav om 75 procent eller mer av aktierna i målbolaget så skall de begränsningar av överlåtbarheten eller av rösträtten som avses i punkterna 2 och 3, liksom eventuella bolagsordningsbestämmelser om extraordinära rättigheter för aktieägare i fråga om tillsättande eller entledigande av styrelseledamöter, inte tillämpas. Vidare skall röststarka aktier ge rätt till endast en röst vid den första bolagsstämma som budgivaren, efter det att erbjudandet avslutats, kallat till för att ändra bolagsordningen eller för att entlediga eller tillsätta styrelseledamöter. Annorlunda uttryckt skall vid en sådan bolagsstämma beslut fattas enligt principen ”en aktie – en röst” och utan beaktande av eventuella bolagsordningsbestämmelser som begränsar hur många röster varje aktieägare har eller ställer krav på särskilt kvalificerad majoritet för entledigande eller tillsättande av styrelseledamöter.

Enligt *andra stycket* skall budgivaren ha rätt att sammankalla en bolagsstämma för att ändra bolagsordningen eller för att entlediga eller tillsätta styrelseledamöter med kort varsel, under förutsättning att denna bolagsstämma inte hålls tidigare än två veckor efter det att den har tillkännagivits.

När rättigheter bortfaller på grund av punkterna 2, 3, 4 eller artikel 12 skall enligt *punkten 5* skälig ersättning utgå till rättighetsinnehavarna för den förlust de har lidit. Medlemsstaterna skall fastställa villkoren för att fastställa denna ersättning och sättet på vilken den skall utbetalas.

Enligt *punkten 6* skall punkterna 3 och 4 inte tillämpas på aktier för vilka avsaknad eller begränsning av rösträtten kompenseras genom särskilda ekonomiska fördelar. Annorlunda uttryckt, skall punkterna 3 och 4 inte tillämpas på rösträttslösa eller röstsvaga preferensaktier.

Punkten 7 anger att artikeln inte skall tillämpas på aktier i målbolaget som medlemsstaten innehar och som ger särskilda rättigheter till medlemsstaten som är förenliga med fördraget eller på särskilda rättigheter som föreskrivs i nationell lagstiftning och som är förenliga med fördraget

eller på kooperativ. Bestämmelsen innebär i praktiken att artikeln inte skall tillämpas på s.k. golden shares.

Av artikel 12.1 följer att medlemsstaterna inte behöver göra reglerna om genombrott i artikel 11 tvingande för bolag som omfattas av direktivet och som har sitt säte i landet. Om en medlemsstat utnyttjar denna möjlighet, skall emellertid bolagen enligt artikel 12.2 första stycket ges en återkallelig rätt att underkasta sig artikeln. Det skall kunna ske genom att bolaget genom ändring av bolagsordningen beslutar att artikel 11 skall tillämpas vid ett uppköpserbjudande avseende aktier i bolaget.

Enligt artikel 12.2 andra stycket skall beslut om detta fattas av bolagsstämman i enlighet med de regler som är tillämpliga på ändring av bolagsordningen.

Artikel 12.3 innehåller en s.k. reciprocitetsbestämmelse. Den gör det möjligt för medlemsstaterna att föreskriva att bestämmelser grundade på artikel 9.2 och 9.3 och/eller artikel 11 i den nationella regleringen trots allt inte skall tillämpas på bolag, som visserligen föreskrivit detta i sin bolagsordning men är föremål för ett uppköpserbjudande från ett bolag som inte tillämpar samma artiklar eller från ett bolag som direkt eller indirekt kontrolleras av ett sådant bolag enligt artikel 1 i Rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning (koncernredovisningsdirektivet).

Enligt artikel 12.4 skall medlemsstaterna se till att de bestämmelser som är tillämpliga på respektive bolag offentliggörs utan dröjsmål.

Artikel 12.5, slutligen, föreskriver att åtgärder som tillämpas enligt bestämmelsen i punkten 3 skall tillämpas efter erhållande av godkännande från bolagsstämman i målbolaget, vilket skall ha erhållits tidigast 18 månader innan erbjudandet offentliggjordes i enlighet med artikel 6.1.

Gällande rätt

En grundläggande princip i aktiebolagslagen är att aktier är fritt överlåtbara. I bolagsordningen kan emellertid tas in föreskrifter om s.k. hembud. I bolagsordningen för aktiebolag som inte är avstämningsbolag får också tas in överlåtelsebegränsningar i form av förköps- och samtyckesförbehåll (se 4 kap. 7 § aktiebolagslagen). Det sistnämnda förhållandet saknar emellertid intresse i förevarande sammanhang eftersom ett aktie marknadsbolag enligt marknadsplatsernas regler måste vara avstämningsbolag.

Överlåtelsebegränsningar kan också åstadkommas genom avtal mellan aktieägare. Om inte annat avtalats gäller överlåtelsebegränsningar av nu nämnt slag också vid ett uppköpserbjudande. Svensk rätt tillåter inte avtal mellan ett aktiebolag och en aktieägare genom vilket aktiernas överlåtbarhet begränsas.

Aktiebolagslagens huvudregel är att alla aktier har lika rätt i bolaget. I bolagsordningen kan emellertid tas in en bestämmelse om att det i bolaget skall finnas aktier av olika slag med olika rätt i bolaget. I bolagsordningen kan sålunda föreskrivas att det i bolaget skall finnas aktier med olika röstvärde, ofta kallade A- respektive B-aktier. Sådana skillnader i röstvärde gäller även för det fall bolaget blir föremål för ett uppköpserbjudande.

Vid en bolagsstämma har varje aktieägare rätt att rösta för det fulla antalet aktier som han eller hon äger eller företräder. I bolagsordningen kan emellertid föreskrivas exempelvis att varje aktieägare får rösta endast för en viss andel av aktierna i bolaget. Sådana begränsningar i fråga om rösträttens utövande gäller även för det fall bolaget blir föremål för ett uppköpserbjudande.

Skälen för regeringens bedömning och förslag

Bör genombrottsregeln införlivas genom tvingande lagstiftning?

En första fråga som Sverige har att ta ställning till med anledning av direktivets genombrottsregel är om denna bör genomföras genom tvingande lagstiftning eller om det skall överlåtas åt företagen själva att avgöra om de vill göra regeln tillämplig. Under förhandlingarna om direktivet var Sverige mycket kritiskt till genombrottsregeln. Sverige invände bl.a. att regeln innebar ett stort ingrepp i de kontrollmekanismer som på frivillig grund byggts upp i en stor del av de svenska aktie marknadsbolagen och att den, om den utgjorde tvingande lag, skulle ge upphov till svårlösta problem bl.a. i fråga om kompensation till dem som skulle drabbas av ett sådant ingrepp. Med hänsyn till de invändningar som bl.a. Sverige framförde kom direktivet att utformas så att genombrottsregeln inte behöver vara tvingande i nationell rätt. I linje med den av Sverige under förhandlingarna drivna linjen anser vi, liksom utredningen, att det inte bör införas någon generell genombrottsregel i svensk rätt. Vid den bedömningen har vi också beaktat att andra medlemsstater – med några enstaka undantag – inte avser att genomföra direktivet genom tvingande bestämmelser i denna del.

Bestämmelser i bolagsordningen om genombrott

Enligt artikel 12 måste den svenska lagstiftaren vid ett sådant ställnings tagande som har gjorts i det föregående erbjuda målbolag med säte i Sverige en möjlighet att likväl tillämpa genombrottsregeln vid uppköpserbudanden avseende aktier i det bolaget. Bolagets beslut om detta skall ske genom ett beslut om ändring av bolagsordningen. I svensk lag bör därför införas regler om att ett bolag i sin bolagsordning får ta in en bestämmelse som innebär att genombrottsregeln blir tillämplig i fråga om bolaget. Bestämmelserna bör göras tillämpliga på svenska aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.

I enlighet med den i artikel 11.2 upptagna regeln föreslår vi att en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen skall ha den effekten att om bolagets aktier blir föremål för ett uppköpserbjudande, så skall inte överlåtelsebegränsningar avseende bolagets aktier – i bolagsordning eller i avtal – kunna åberopas mot budgivaren under acceptfristen. Vidare bör en bestämmelse av nyss angivet slag, i enlighet med artikel 11.3, innebära att vissa andra bestämmelser i bolagsordningen eller i avtal inte skall gälla vid en bolagsstämma som, med anledning av ett offentligt uppköpserbjudande, skall ta ställning till frågan om bolaget skall vidta någon åtgärd, som typiskt sett är ägnad att försämra förutsättningarna för erbjudandets lämnande eller genomförande. En sådan bestämmelse i

bolagsordningen skall vidare innebära att aktier av olika slag, med något undantag, skall ha lika röstvärde vid stämman.

I artikel 11.4 regleras frågan om genombrott när en budgivare till följd av ett erbjudande uppnått ett innehav motsvarande minst tre fjärdedelar av aktierna i bolaget och kallar till en bolagsstämma för att ändra bolagsordningen eller för att entlediga eller tillsätta styrelseledamöter. I enlighet med vad direktivet anger föreslår vi att det i den svenska lagen föreskrivs, för den situationen där bolagsordningen innehåller en bestämmelse om genombrott, att alla aktier skall ha samma röstvärde vid en sådan stämma och att bolagsordningsbestämmelser som ger en viss aktieägare särskilda rättigheter vid val av styrelse skall sakna verkan. Direktivets bestämmelse att överlåtelsebegränsningar inte skall gälla vid stämman synes, som utredningen har påpekat, närmast vara grundad på ett redaktionellt misstag. Den saknar under alla omständigheter betydelse i sammanhanget.

Sammanställande av bolagsstämma

Enligt artikel 11.4 andra stycket skall en budgivare som har uppnått minst tre fjärdedelar av aktierna i målbolaget ha rätt att sammanställa en bolagsstämma med kort varsel för att ändra bolagsordningen eller för att entlediga eller tillsätta styrelseledamöter, under förutsättning att denna bolagsstämma inte hålls tidigare än två veckor efter det att den har tillkännagivits. Motsvarande bör alltså gälla för de svenska aktiebolag som har infört en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen.

Enligt 7 kap. 19 § aktiebolagslagen skall kallelse till en extra bolagsstämma där en fråga om ändring av bolagsordningen kommer att behandlas utfärdas tidigast sex veckor och senast fyra veckor före bolagsstämman. Kallelse till en annan extra bolagsstämma skall utfärdas tidigast sex veckor och senast två veckor före bolagsstämman (7 kap. 20 §). Det får anses tveksamt om dessa bestämmelser medger ett sådant snabbt sammanställande av bolagsstämma som artikel 11.4 i direktivet kräver. För att säkerställa att så blir fallet och att klarlägga styrelsens skyldighet att tillmötesgå en begäran om bolagsstämma från en budgivare som har uppnått ett aktieinnehav om minst tre fjärdedelar av samtliga aktier i målbolaget föreslår vi att det tas in särskilda lagbestämmelser om saken. Dessa kan lämpligen ges den innebörden att bolagsstämma skall sammanställas så snart som möjligt i den ifrågavarande situationen och att kallelse till en sådan stämma skall utfärdas tidigast fyra veckor och senast två veckor före stämman.

Majoritetskrav

Bolagsstämmans beslut att ta in en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen skall, enligt artikel 12.2 andra stycket, fattas i enlighet med den lagstiftning där bolaget har sitt säte. Utredningen har föreslagit att det för ett giltigt sådant beslut skall krävas att det har biträttts av samtliga aktieägare som är närvarande vid bolagsstämman och dessa tillsammans företräder minst nio tiondelar av samtliga aktier i bolaget. Vi anser att detta är en lämplig ordning. Det beslut som det är fråga om kan jäm-

ställas med andra beslut som innebär att rättsförhållandet mellan aktier rubbas (jfr 7 kap. 43 § aktiebolagslagen). För sådana beslut gäller i dag ett majoritetskrav av nyss angivet slag.

Reciprocitetsregeln

Enligt vår bedömning är det osannolikt att svenska bolag annat än rent undantagsvis kommer att utnyttja möjligheten att ta in en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen. Det finns därför inte skäl att nu ytterligare komplicera regelverket genom att utnyttja den frivilliga s.k. reciprocitetsregel som finns i artikel 12.3. Därmed saknar också punkterna 4 och 5 i artikel 12 intresse.

Bestämmelsernas tillämplighet på äldre aktieägaravtal

En bestämmelse om genombrott kommer, som ovan har framgått, att kunna åsidosätta en bestämmelse i ett aktieägaravtal. När det gäller en genombrottsbestämmelses tillämplighet på äldre aktieägaravtal följer av direktivet (artikel 11.2 andra stycket) att bestämmelserna skall tillämpas endast på avtal som har ingåtts efter tidpunkten för antagandet av direktivet, nämligen den 21 april 2004. Detta är också innebörden av utredningens lagförslag. *Sveriges advokatsamfund* har invänt mot en sådan ordning och avstyrkt att genombrottsreglerna ges retroaktiv effekt. Vi ansluter oss här till utredningens förslag. Enligt vår tolkning medger direktivet i detta avseende inte någon annan ordning än den som utredningen har föreslagit. I en särskild övergångsbestämmelse bör dock, i enlighet med vad direktivet föreskriver, slås fast att en bestämmelse om genombrott inte har verkan på aktieägaravtal som har ingåtts före den nämnda tidpunkten.

Frågor om ersättning

En särskild fråga gäller ersättningen till aktieägare vars rätt påverkas av införandet av en genombrottsklausul i bolagsordningen. Enligt artikel 11.5 skall skälig ersättning utgå till rättighetsinnehavarna för den förlust de lider när rättigheter bortfaller på grund av genombrottsregeln.

Utredningen har föreslagit att det i lagen tas in en skyldighet för bolaget att i sin *bolagsordning* ta in en bestämmelse om huruvida budgivaren skall betala ersättning till aktieägare vars rättigheter försämras genom erbjudandet. Om ersättning skall betalas, skall i bolagsordningen också anges hur ersättningen skall beräknas.

Sveriges advokatsamfund har påpekat att direktivet kan läsas som att det förutsätter att ersättning skall kunna utgå i alla situationer ("skall skälig ersättning utgå"), och alltså inte bara om det finns en bestämmelse i bolagsordningen om saken. Vi delar den uppfattningen. Direktivets ordalydelse ger vid handen att skälig ersättning skall utgå till rättighetsinnehavarna för den förlust som de har lidit. I lagen bör därför föreskrivas att en budgivare skall betala ersättning till aktieägare och andra rättighetsinnehavare, vars rättigheter försämras genom att budgivaren tillämpar en genombrottsbestämmelse. Ersättningen skall vara skälig.

En annan sak är att vi, liksom utredningen, gör den bedömningen att det i de allra flesta fallen inte kommer att uppstå någon ersättningsgill skada. Det finns anledning att här något utveckla hur vi ser på den saken.

Såsom utredningen har funnit kan man i detta sammanhang göra en åtskillnad mellan det fall att en genombrottsbestämmelse i bolagsordningen träffar rättigheter grundade på avtal och det fall att en sådan bestämmelse träffar rättigheter grundade på andra bolagsordningsbestämmelser.

En bestämmelse om genombrott i bolagsordningen skall, som redan har framgått, enligt direktivets ordalydelse träffa avtal om överlåtelsebegränsningar eller rösträttsbegränsningar ingångna efter tidpunkten då direktivet antogs. Tidigare ingångna avtal berörs över huvud taget inte.

Men frågan om ersättning för bortfallna rättigheter framstår inte heller som relevant för alla avtal ingångna efter tidpunkten för direktivets antagande. Ingås ett sådant avtal efter den tidpunkt då lagstiftning i ämnet har trätt i kraft och sedan bolaget har infört en bestämmelse om genombrott i sin bolagsordning, är det svårt att se varför ersättning skall utgå för bortfallna rättigheter i samband med ett senare framlagt uppköpserbudande. Antag exempelvis att aktieägarna A och B i aktiemarknadsbolaget X, efter lagstiftningens ikraftträdande, ingår ett avtal av innebörd att A inte får överlåta sina aktier till någon utan att först erbjuda B att förvärva aktierna. Om det i bolagsordningen för X finns en bestämmelse om genombrott och A i samband med ett erbjudande om förvärv av aktierna i X överlåter sina aktier till budgivaren, torde B inte med framgång kunna rikta anspråk om skadestånd på grund av kontraktsbrott mot A, eftersom A endast utnyttjat den rätt som han eller hon har genom lagens bestämmelse om verkan av en genombrottsregel. Någon grund för att budgivaren, i enlighet med den ovan föreslagna regeln, skall åläggas att utge ersättning till B torde inte heller föreligga. Frågan om ersättning för bortfallna rättigheter i avtal torde därför i första hand aktualiseras när det gäller rättigheter baserade på avtal ingångna under perioden från direktivets antagande till lagstiftningens ikraftträdande.

Vad därefter gäller frågan om ersättning för bortfallna rättigheter grundade på bestämmelser i bolagsordningen har utredningen gjort bedömningen att det inte heller i dessa situationer normalt finns någon grund för ersättning. Vi delar den uppfattningen. Aktieägarna i ett aktiebolag kan vid en bolagsstämma besluta att ändra bolagsordningen på ett sätt som innebär att enskilda aktiers rätt, eller ett helt aktieslags rätt, i bolaget i olika hänseenden försämrats. Till minoritetens skydd uppställs i lagen stränga majoritetskrav för sådana bolagsordningsändringar. Någon rätt till ersättning för aktieägare som genom beslutet får sin rätt försämrad följer emellertid inte av lagen. Såsom utredningen har funnit finns det inte skäl att principiellt se annorlunda på ett beslut att i bolagsordningen införa en bestämmelse om genombrott än på beslut om andra ändringar av bolagsordningen.

Direktivet föreskriver vidare att medlemsstaterna skall fastställa villkoren för att fastställa ersättningen och sättet på vilket den skall utbetalas. För att genomföra denna del av direktivet i svensk rätt föreslår vi, liksom utredningen, att det tas in en särskild bestämmelse om saken i lagen om handel med finansiella instrument (se 2 a kap. 2 § 13). Bestämmelsen bör ges innebörden att budgivaren i erbjudandehandlingen skall

behandla dessa frågor. Någon ytterligare reglering av materiell innebörd bör, mot bakgrund av vad som har sagts ovan om förutsättningarna för att ersättning skall utgå, inte införas.

Tillämpligheten av en bestämmelse om genombrott på särskilda typer av aktier

Enligt artikel 11.6 skall direktivets bestämmelser om genombrott inte tillämpas på värdepapper vars avsaknad eller begränsning av rösträtten kompenseras genom särskilda ekonomiska fördelar. För svenskt vidkommande får detta betydelse när det gäller röstsvaga preferensaktier. Det bör således, såsom utredningen har funnit, i lagen anges att en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen skall tillämpas enbart på aktier med lika andel i bolagets tillgångar och vinst.

Artikel 11.7 innehåller särskilda bestämmelser avseende värdepapper som medlemsstaten innehar och som ger särskilda rättigheter till medlemsstaten eller särskilda rättigheter som föreskrivs i nationell lagstiftning. Bestämmelserna saknar intresse för svenskt vidkommande. Den åsyftade typen av aktier, s.k. golden shares, förekommer inte i Sverige.

I vilken lag bör frågan om genombrott regleras?

De lagändringar som vi har föreslagit i det föregående överensstämmer i väsentliga delar med utredningens förslag. Utredningens förslag innebär att de bestämmelser som det är fråga om tas in i aktiebolagslagen. *Juridiska fakultetsnämnden vid Lunds universitet* har invänt mot detta. Enligt fakultetsnämnden måste den föreslagna regleringens omfång och abstraktion sättas i relation till den betydelse regleringen kan väntas få i praktiken. Fakultetsnämnden har bl.a. därför ansett att det bör övervägas om inte de ifrågavarande bestämmelserna kommer bättre till sin rätt om de förs in i ett särskilt kapitel i lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Vi delar uppfattningen att de finns starka skäl som talar mot att de föreslagna bestämmelserna förs in i aktiebolagslagen. Det handlar om en mycket utförlig reglering. I själva verket skulle, med utredningens förslag, en betydande del av aktiebolagslagens kapitel om bolagsordningen komma att handla om den mycket speciella och, sannolikt, i det stora flertalet fall praktiskt betydelselösa frågan om genombrottsbestämmelser. En sådan förskjutning av regleringens tyngdpunkt inger betänkligheter från allmänna lagtekniska utgångspunkter. Den skulle inte heller ligga i linje med regeringens strävan att aktiebolagslagen skall vara så överskådlig och lättillgänglig som möjligt (jfr prop. 2004/05:85 s. 200 f.) Till saken hör också, såsom Juridiska fakultetsnämnden vid Lunds universitet har påpekat, att de föreslagna bestämmelserna delvis reglerar avtal mellan aktieägare; något som man hittills inte har ansett bör regleras i aktiebolagslagen (jfr a. prop. s. 251).

Med hänsyn till det anförda anser vi att övervägande skäl talar för att bestämmelserna i stället placeras i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Regeringens förslag: I årsredovisningslagen och motsvarande lagar för finansiella företag tas det in bestämmelser om att det i förvaltningsberättelsen för aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad skall lämnas uppgifter om vissa närmare angivna förhållanden som kan påverka möjligheterna att ta över bolaget genom ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktierna i bolaget.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag (s. 125 f.).

Remissinstanserna: *Bolagsverket* har, med anledning av detta förslag, anfört att stor försiktighet bör iakttas när det gäller att ålägga svenska företag nya administrativa skyldigheter. Verket har i sammanhanget påpekat att många av de uppgifter som det här är fråga om redan finns tillgängliga hos verket, om än inte i sammanställd form. Övriga remissinstanser har tillstyrkt förslaget eller inte haft några invändningar mot det.

Skälen för regeringens förslag: Bolag som avses i artikel 1.1 i direktivet om uppköpserbjudanden, dvs. bolag som lyder under lagstiftning i medlemsstaterna och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i en eller flera medlemsstater, skall enligt artikel 10 offentliggöra detaljerad information om ett antal angivna förhållanden som, enkelt uttryckt, kan sägas ha att göra med möjligheterna att ta över bolaget i fråga genom ett offentligt uppköpserbjudande. Informationen skall omfatta bl.a. kapitalstrukturen, begränsningar i rätten att överlåta aktier, väsentliga direkta eller indirekta aktieinnehav, förekomsten av aktier som medför särskilda kontrollrättigheter och begränsningar i rösträtten för aktier.

Informationen skall offentliggöras i den förvaltningsberättelse för bolaget som föreskrivs i artikel 46 i Rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om årsbokslut i vissa typer av bolag (årsredovisningsdirektivet) och i artikel 36 i direktiv 83/349/EEG (koncernredovisningsdirektivet).

Vidare skall bolagets styrelse lägga fram en förklarande rapport för den årliga bolagsstämman.

Syftet med bestämmelserna i artikel 10 är att ge omvärlden en samlad bild av sådana arrangemang i ett potentiellt målbolag som kan försvåra eller förhindra genomförandet av ett uppköpserbjudande. I det perspektivet framstår regleringen i stora drag som ändamålsenlig. Samtidigt kan det tyckas, såsom *Bolagsverket* har varit inne på, att det för onödigt långt att ålägga bolag den omfattande upplysningsskyldighet som det här är fråga om. Eftersom svensk rätt saknar motsvarighet till de bestämmelser som finns i artikel 10, torde Sverige emellertid inte ha någon valmöjlighet i detta avseende. Vi föreslår därför, liksom utredningen, att det i årsredovisningslagen (1995:1554) tas in en bestämmelse om att förvaltningsberättelsen skall innehålla sådana upplysningar som anges i direktivet. Eftersom förvaltningsberättelsen, såsom en del av årsredovisningen, läggs fram på bolagets årsstämma, tillgodoses därigenom även kravet i artikel 10.3. Bestämmelsen bör göras tillämplig också på bolag som

tillämpar lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag eller lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag. Vi återkommer i författningskommentaren närmare till vilka upplysningar som skall lämnas.

Prop. 2005/06:140

12 Tillsynsmyndighet m.m.

12.1 Svensk tillsynsmyndighet

Regeringens förslag: Finansinspektionen skall vara tillsynsmyndighet för offentliga uppköpserbjudanden. Inspektionen skall övervaka att bestämmelserna om skyldigheter för budgivaren, budplikt, information till anställda och försvarsåtgärder efterlevs.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag (s. 80).

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot förslaget.

Bakgrund

Direktivet

I artikel 4 regleras dels medlemsstaternas skyldighet att utse en eller flera myndigheter att utöva tillsyn över uppköpserbjudanden, dels frågan om vilken myndighet som skall vara behörig att utöva sådan tillsyn vid erbjudanden som berör målbolag med värdepapper som är upptagna till handel på utländska marknader samt vilken medlemsstats regler som tillsynsmyndigheten i sådana fall skall tillämpa.

Enligt *punkten 1* skall medlemsstaterna utse en eller flera myndigheter som skall vara behöriga att utöva tillsyn över uppköpserbjudanden. De utsedda myndigheterna skall vara ”antingen offentliga myndigheter eller sammanslutningar eller privata organ som godkänts i nationell lagstiftning eller av offentliga myndigheter som enligt nationell lagstiftning uttryckligen har bemyndigats till detta”. Myndigheterna skall utföra sina uppgifter på ett opartiskt sätt och oberoende av alla budintressenter.

I *punkterna 2 a) – c)* regleras vilken myndighet som skall vara behörig att utöva tillsyn över ett erbjudande för det fall målbolagets aktier är upptagna till handel på marknadsplatser i flera medlemsstater.

Om målbolagets värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i den medlemsstat där bolaget har sitt säte, skall enligt *punkten a)* den behöriga tillsynsmyndigheten vara myndigheten i den medlemsstaten.

Om målbolagets värdepapper inte är upptagna till handel på en reglerad marknad i den medlemsstat där bolaget har sitt säte, skall enligt *punkten b)* första stycket den behöriga tillsynsmyndigheten vara myndigheten i den medlemsstat där värdepapperen är upptagna till handel.

Om målbolagets värdepapper är upptagna till handel på reglerade marknader i mer än en medlemsstat, skall enligt *punkten b) andra stycket* den behöriga tillsynsmyndigheten vara myndigheten i den medlemsstat

där värdepapperen först upptogs till handel. Av direktivets systematik framgår att bestämmelsen, trots ordalagen, är avsedd att träffa endast de fall då målbolagets aktier är upptagna till handel uteslutande på andra marknadsplatser än i den medlemsstat där bolaget har sitt säte. Om aktierna är upptagna till handel på en reglerad marknad i det land där bolaget har sitt säte, skall punkten a) tillämpas.

Om målbolagets värdepapper först upptogs till handel på reglerade marknader i flera medlemsstater samtidigt, skall enligt punkten c) *första stycket* målbolaget bestämma vilken medlemsstats tillsynsmyndighet som skall vara behörig genom att på den första handelsdagen anmäla detta till de reglerade marknaderna och deras tillsynsmyndigheter. Även i fråga om denna punkt följer av direktivets systematik, att om aktierna är upptagna till handel på en reglerad marknad i det land där bolaget har sitt säte, punkten a) skall tillämpas.

Om målbolagets värdepapper redan är upptagna till handel på reglerade marknader i flera medlemsstater vid den tidpunkt då direktivet genomförs och upptogs till handel samtidigt, skall enligt *punkten c) andra stycket* tillsynsmyndigheterna inom fyra veckor efter den tidpunkt då direktivet senast skall vara genomfört (20 maj 2006) komma överens om vilken myndighet som skall vara behörig myndighet. Om så inte sker skall målbolaget, på den första handelsdagen efter utgången av fyraveckorsperioden, bestämma vilken tillsynsmyndighet som skall vara behörig myndighet. Även i fråga om denna punkt följer av direktivets systematik att om aktierna är upptagna till handel på en reglerad marknad i det land där bolaget har sitt säte, skall punkten a) tillämpas.

Enligt *punkten d)* skall beslut enligt punkten c) offentliggöras.

I *punkten e)* regleras frågan om tillämplig lag. Frågan om vilka genomförandeåtgärder som denna punkt påkallar har behandlats i avsnitt 6.2.

Gällande rätt

Enligt gällande bestämmelser skall handel med finansiella instrument bedrivas så, att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsatser inte äventyras (1 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument). Tillsynen över efterlevnaden av denna och andra regler i lagen utövas av Finansinspektionen. Det innebär att inspektionen bl.a. har tillsyn över handeln med aktier i aktiemarknadsbolag.

Finansinspektionen har vidare, enligt 11 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet, ett specifikt tillsynsansvar över företag som driver verksamhet i syfte att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument, t.ex. aktier, och som för detta ändamål av inspektionen har fått auktorisation som börs eller marknadsplats. Tillsynen avser marknadsplatsernas roll i det finansiella systemet men också deras roll som reglerare och övervakare av aktiemarknaden. För såväl börser som auktoriserade marknadsplatser gäller nämligen enligt 4 kap. 2 § lagen om börs- och clearingverksamhet att de skall ha ändamålsenliga regler för hur handeln skall bedrivas, övervaka handeln och kursbildningen samt se till att handeln sker i överensstämmelse med lag och god sed på värdepappersmarknaden. Finansinspektionen har utfärdat föreskrifter om mark-

Trots vad som nu sagts och med undantag för inspektionens ansvar för registrering av prospekt, har Finansinspektionen inte någon särskild funktion i samband med uppköpserbudanden. I praktiken svarar i allt väsentligt de berörda marknadsplatserna – Stockholmsbörsen, NGM och AktieTorget – och Aktiemarknadsnämnden för denna tillsyn.

Stockholmsbörsen, NGM och AktieTorget har, som konstaterats ovan, i egenskap av börser respektive auktoriserad marknadsplats, ett lagstadgat ansvar för att övervaka handeln och kursbildningen i de noterade värdepapperen och se till att handeln sker i överensstämmelse med lagar och andra författningar samt med god sed på värdepappersmarknaden. Det innebär att marknadsplatserna i fråga – såvitt rör handeln i noterade aktier eller andra värdepapper – har ett ansvar också för att övervaka efterlevnaden av reglerna om uppköpserbudanden. Till stöd för denna tillsyn finns på respektive marknadsplats ett disciplinärt förfarande att tillgripa vid överträdelser av regelverket.

Aktiemarknadsnämnden skall verka för god sed på den svenska aktiemarknaden genom uttalanden, på eget initiativ eller efter framställning, rörande enskilda fall. Nämnden kan uttala kritik mot berörda bolag, aktieägare eller rådgivare och har också gjort det i relativt många fall under årens lopp. Nämnden har däremot inte några formella sanktioner till sitt förfogande.

Skälen för regeringens förslag: Det finns enligt vår mening starka skäl för att tilldela Finansinspektionen uppgiften att utöva tillsyn över offentliga uppköpserbudanden. För en sådan ordning talar framför allt det starka sambandet mellan en sådan tillsyn och den tillsyn som inspektionen redan i dag utövar. En splittring på flera myndigheter skulle sannolikt motverka effektiviteten i tillsynen och skapa oklara ansvarsförhållanden. En ordning med Finansinspektionen som behörig myndighet skulle också ligga i linje med den modell för tillsyn över offentliga uppköpserbudanden som tillämpas i en rad andra medlemsstater.

En särskild fråga gäller avgränsningen av tillsynen i samband med gränsöverskridande uppköpserbudanden. Frågan är, som framgått, föremål för en förhållandevis detaljerad och komplicerad reglering i direktivet (artikel 4). I utredningens förslag framgår avgränsningen av Finansinspektionens tillsynsansvar endast indirekt genom att tillämpningsområdet för de materiella bestämmelser vilkas efterlevnad inspektionen skall kontrollera har avgränsats i olika avseenden (jfr avsnitt 6.2). Vi delar uppfattningen att det är en lämplig teknik. Finansinspektionens tillsynsuppgifter bör således bestämmas med utgångspunkt i tillämpningsområdet för den nya lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden (jfr avsnitt 6.2). Det innebär i korthet följande.

Tillsynen skall omfatta uppköpserbudanden avseende aktier i svenska aktiemarknadsbolag och utländska aktiebolag vars aktier uteslutande är noterade på en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats. Vidare skall tillsynen i vissa fall omfatta även uppköpserbudanden avseende aktier i utländska bolag. Så är fallet om aktierna inte är noterade i bolagets hemland men i flera andra stater i EES och de upptogs först till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige. Detsamma skall gälla om de upptogs samtidigt till handel på den svenska och den utländska

marknadsplatsen och bolaget har anmält att Finansinspektionen skall vara behörig myndighet.

Vad som har sagts i det föregående gäller den allmänna tillsynen över uppköpserbjudanden. Med den ordning som vi föreslår handlar det främst om kontrollen av att budgivaren har gjort ett sådant åtagande gentemot marknadsplatsen som, i enlighet med vårt förslag, skall vara en förutsättning för att ett uppköpserbudande skall få lämnas. Även frågor om erbjudandehandlingen faller inom den allmänna tillsynen över uppköpserbjudanden. Artikel 4.2 e i direktivet innehåller emellertid särskilda bestämmelser om tillsynen när det gäller frågor som, enkelt uttryckt, är av bolagsrättslig karaktär (jfr avsnitt 6.2), bl.a. frågor om budplikt, information till anställda och försvarsåtgärder. Enligt direktivet är behörig myndighet i dessa avseenden myndigheten i den medlemsstat där målbolaget har sitt säte. Såvitt gäller frågor av dessa slag skall Finansinspektionen således utöva tillsyn endast över uppköpserbjudanden som avser svenska aktiebolag. Direktivet medger däremot inte att den svenska tillsynsmyndigheten i dessa avseenden utövar tillsyn över uppköpserbjudanden avseende utländska bolag även om dessa skulle vara noterade här i landet.

12.2 Svenska aktiebolags val av tillsynsmyndighet

Regeringens förslag: Ett svenskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i Sverige, skall bestämma vilken tillsynsmyndighet som skall vara behörig att utöva tillsyn över ett offentligt uppköpserbudande, om aktierna i bolaget tas upp till handel för första gången samtidigt på reglerade marknader i flera andra stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet än Sverige. Beslutet om behörig tillsynsmyndighet fattas genom att bolaget på den första handelsdagen anmäler sitt val av tillsynsmyndighet till de reglerade marknaderna och tillsynsmyndigheterna i de aktuella staterna.

Utredningens förslag: Utredningen har inte föreslagit någon motsvarande bestämmelse (s. 149 f.).

Remissinstanserna: Remissinstanserna har inte haft några synpunkter i denna fråga.

Skälen för regeringens förslag: Av artikel 4.2 c) i direktivet om uppköpserbjudanden följer att ett svenskt aktiebolag, vars aktier är noterade endast i andra medlemsstater än Sverige, i vissa fall skall bestämma vilket lands myndighet som skall vara behörig att utöva tillsyn över offentliga uppköpserbjudanden avseende aktierna i bolaget. En sådan situation uppstår om aktierna i bolaget är upptagna till handel, inte i Sverige, men på reglerade marknader i andra stater inom EES och upptogs till handel samtidigt på dessa marknadsplatser. Direktivet föreskriver då att bolaget skall bestämma vilken myndighet som skall vara tillsynsmyndighet. En bestämmelse om detta bör tas in i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Direktivet reglerar också vad som händer om den situation som nyss har beskrivits föreligger redan vid direktivets ikraftträdande. Vi föreslår

13 Finansinspektionens befogenheter

13.1 Allmänna utgångspunkter

Tillsynsmyndigheterna skall enligt artikel 4.5 i direktivet om uppköpserbjudanden ha alla de befogenheter som behövs för att de skall kunna utföra sina uppgifter, inbegripet uppgiften att säkerställa att budintressenterna iakttar de regler som har utfärdats eller införs i enlighet med direktivet.

Medlemsstaterna skall vidare se till att budintressenterna är skyldiga att när som helst på begäran av tillsynsmyndigheten lämna all den information de har om erbjudandet och som behövs för att tillsynsmyndigheten skall kunna fullgöra sina uppgifter (artikel 6.5).

I artikel 17 åläggs medlemsstaterna, på samma sätt som i en rad andra direktiv, att fastställa de påföljder som skall tillgripas för överträdelser av bestämmelser i nationella regler (i den svenska översättningen av direktivet används felaktigt det snävare uttrycket lagstiftning) som antagits enligt direktivet och att vidta alla nödvändiga åtgärder för att garantera att påföljderna verkställs. Påföljderna skall vara effektiva, proportionella och avskräckande.

I avsnitt 6.1 har vi behandlat frågan om marknadsplatsernas genomförande av direktivet bl.a. när det gäller sanktioner. Bestämmelserna i direktivet om sanktioner förutsätts i stora delar genomföras med hjälp av självreglering.

För att en sådan ordning skall bli effektiv måste Finansinspektionen utveckla sin tillsynsmetodik när det gäller börser och auktoriserade marknadsplatser och särskilt övervaka att dessa marknadsplatsers sanktionsystem uppfyller direktivets krav att sanktionerna skall vara effektiva, proportionella och avskräckande samt att marknadsplatserna tillämpar reglerna på ett korrekt och opartiskt sätt (se avsnitt 6.1).

I vissa fall är det mer ändamålsenligt att genomföra direktivet genom lag. Det gäller till exempel sanktioner mot budgivare som vägrar att åta sig att följa marknadsplatsens regler och underkasta sig de sanktioner som marknadsplatsen kan besluta om (se avsnitt 13.2).

Det krävs också bestämmelser i lag om Finansinspektionens befogenheter att på ett effektivt sätt utreda överträdelser av bestämmelserna om offentliga uppköpserbjudanden.

I två nyligen genomförda lagstiftningsärenden inom värdepappersområdet – regleringen av marknadsmissbruk (prop. 2004/05:142, bet. 2004/05:FiU27)² och regleringen av prospekt (prop. 2004/05:158, bet. 2005/06:FiU9) – har behandlats frågan om lämpliga utredningsbefogenheter och sanktionssystem för den behöriga myndigheten, som också i de fallen är Finansinspektionen. Båda ärendena är initierade av EG-direktiv.

² Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk).

Enligt vår mening kan det vid utformningen av bestämmelserna om Finansinspektionens utredningsbefogenheter och bestämmelserna om offentliga sanktioner för överträdelser av reglerna om uppköpserbudanden vara lämpligt att söka vägledning i dessa bestämmelser. Det torde också i ett förtroendeperspektiv vara av värde att sanktionssystemen är utformade på ett likartat sätt, förutsatt att man uppnår den önskade effekten i materiellt hänseende.

Det kan slutligen nämnas att Finansinspektionen redan i dag förfogar över vissa sanktioner, som bör bli tillämpliga även vid överträdelser av bestämmelserna i den nya lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden. Finansinspektionen kan tillfälligt förbjuda ett offentligt uppköpserbudande, om inspektionen har skälig anledning att anta att erbjudandet strider mot bestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument eller prospektförordningen.³ Ett sådant förbud får gälla under högst tio arbetsdagar (se 6 kap. 1 c § lagen om handel med finansiella instrument). Finansinspektionen skall vidare besluta att ta ut en särskild avgift av den som trots att skyldighet att upprätta en erbjudandehandling föreligger inte ansöker om registrering av den (se 6 kap. 3 a § samma lag).

13.2 Sanktioner vid brott mot skyldigheten att åta sig att följa marknadsplatsens regler

Regeringens förslag: Om en budgivare vägrar att åta sig att följa marknadsplatsens regler om offentliga uppköpserbudanden, skall Finansinspektionen permanent få förbjuda uppköpserbudandet. Om ett sådant förbud meddelas skall Finansinspektionen också besluta att en särskild avgift skall tas ut av budgivaren.

Finansinspektionen skall också få besluta att den mot vilken ett förbud är riktat inte får företräda de aktier som han eller hon innehar i det bolag till vars aktieägare ett erbjudande lämnas eller skall lämnas. Om det finns särskilda skäl, skall tingsrätten på begäran av Finansinspektionen förordna en lämplig person att som förvaltare företräda aktierna. Bestämmelser om ersättning till en sådan förvaltare skall tas in i den nya lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden.

Utredningens förslag: Överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag (s. 82). Utredningens förslag innehåller dock inte några bestämmelser om ersättning till en förvaltare.

Remissinstanserna: *Hovrätten för Nedre Norrland, Kammarrätten i Jönköping och Sveriges advokatsamfund* har framhållit att det bör finnas regler om hur arvode till en förvaltare skall bestämmas. Övriga remissinstanser har tillstyrkt förslaget eller inte haft några invändningar mot det.

³ Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser.

Skälen för regeringens förslag: I avsnitt 6.1 har vi föreslagit att ett offentligt uppköpserbjudande skall få lämnas endast av den som gentemot den svenska marknadsplats på vilken aktierna är noterade har åtagit sig att följa de regler som marknadsplatsen har fastställt för sådana erbjudanden och underkasta sig de sanktioner som marknadsplatsen får besluta om vid överträdelse av dessa regler.

För att dessa regler skall bli effektiva måste Finansinspektionen ha en möjlighet att ingripa om en budgivare vägrar att åta sig att följa marknadsplatsens regelverk i samband med ett offentligt uppköpserbjudande.

Enligt de nya bestämmelserna om prospekt får Finansinspektionen under vissa förutsättningar förbjuda ett erbjudande till allmänheten, och tillfälligt förbjuda ett upptagande av finansiella instrument till handel på en reglerad marknad eller ett offentligt uppköpserbjudande. Ett sådant förbud kan kombineras med en särskild sanktionsavgift för den som har brutit mot reglerna. Sanktionsavgift skall kunna åläggas den som har brutit mot en regel även om han eller hon därefter har vidtagit rättelse, om detta har skett först efter det att Finansinspektionen har meddelat ett förbud.

Det framstår som lämpligt att Finansinspektionen ges motsvarande befogenheter vid övervakningen av efterlevnaden av bestämmelserna om offentliga uppköpserbjudanden. Vi föreslår således att inspektionen i första hand skall ha möjlighet att – efter att ha konstaterat att ett offentligt uppköpserbjudande föreligger och att budgivaren inte har underkastat sig den aktuella marknadsplatsens regler – förbjuda erbjudandet. Ett sådant förbud bör kunna kombineras med en särskild sanktionsavgift.

Det högsta beloppet för sanktionsavgiften bör bestämmas så att budgivaren avskräcks från att lämna ett erbjudande utan att göra ett åtagande enligt lagen. Offentliga uppköpserbjudanden rör regelmässigt avsevärda ekonomiska värden. För att kunna upprätthålla disciplin och trovärdighet på marknaden måste Finansinspektionen därför ha möjlighet att utdöma mycket kraftfulla sanktionsavgifter. En jämförelse kan göras med de sanktionsavgifter som tillämpas inom EU vid brott mot konkurrenslagstiftningen.

Utredningen har övervägt olika modeller för fastställandet av sanktionsavgiften. En av dessa modeller är att avgiften fastställs med utgångspunkt i marknadsvärdet på de aktier som omfattas av erbjudandet. Modellen används i lagstiftningen rörande marknadsmissbruk för underlåtenhet att föra förteckning över personer med insynställning i vissa svenska aktiebolag eller att ge in förteckningen till Finansinspektionen. Sanktionsavgiften skall i detta regelverk motsvara mellan 0,005 och 0,01 procent av bolagets noterade marknadsvärde vid utgången av månaden före beslutet, men vara lägst 15 000 kr och högst en miljon kr (se 21 § första stycket 4 lagen [2000:1087] om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument).

En annan modell för fastställande av sanktionsavgiften är att i lagen ange ett intervall i fasta belopp inom vilket Finansinspektionen med hänsyn till affärens storlek och andra omständigheter i det enskilda fallet får bestämma avgiften. Det är en enkel modell, som tillämpas i flera andra sammanhang, bl.a. i de likartade situationer där Finansinspektionen kan förbjuda ett prospekt enligt den nya prospektlagstiftningen. Utredningen har stannat för den modellen och har föreslagit att Finansinspektionen

skall kunna besluta om en sanktionsavgift som är minst 50 000 kr och högst 100 milj. kr. Vi ansluter oss till den bedömning som utredningen har gjort när det gäller valet av modell och sanktionsavgiftens storlek.

För att förstärka ett förbud mot ett erbjudande kan det diskuteras om det också skall vara förbjudet att biträda budgivaren med att förvärva aktier i målbolaget. Ett sådant förbud skulle i så fall avgränsas till de aktörer som yrkesmässigt handlar med finansiella instrument. Enligt utredningens mening kan det emellertid med fog hävdas att ett sådant förbud redan finns i det s.k. sundhetskravet i 1 kap. 7 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Utredningen har stannat för att den bestämmelsen är tillräcklig i detta hänseende. Vi gör ingen annan bedömning.

I avsnitt 7.2 har vi föreslagit att en budgivare skall ge in en erbjudandehandling till Finansinspektionen för godkännande. Om budgivaren inte har åtagit sig att följa marknadsplatsens regler om offentliga uppköpserbjudanden, bör det enligt vår mening utgöra grund för att vägra godkännande. Härefter ligger ytterligare en sanktionsmöjlighet för inspektionen.

Finansinspektionen bör slutligen få möjlighet att, som en sista åtgärd, besluta att budgivaren inte får företräda sina aktier vid en bolagsstämma i målbolaget. Detta förbud bör gälla samtliga aktier som budgivaren innehar. En förebild för bestämmelserna i denna del finns i det regelverk som gäller för ägarprövning i finansiella företag, se t.ex. 6 kap. 3 f och 3 g §§ lagen om värdepappersrörelse. Finansinspektionen bör också, på samma sätt som gäller för ägarprövning, få rätt att vända sig till domstol för utseende av en förvaltare som röstar för de aktuella aktierna.

Som några remissinstanser har framhållit bör det – efter förebild i lagen om värdepappersrörelse – i lag tas in bestämmelser om hur arvode till förvaltaren skall fastställas och bekostas.

Med nu föreslagna åtgärder åstadkoms enligt vår mening ett effektivt sanktionssystem som kan förhindra att budgivare lämnar offentliga uppköpserbjudanden på den svenska aktiemarknaden utan att åta sig att följa de regler som gäller för sådana erbjudanden.

13.3 Rätt att begära upplysningar och kalla till förhör

Regeringens förslag: Finansinspektionens rätt enligt lagen om handel med finansiella instrument att anmoda ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat skall gälla även när inspektionen övervakar efterlevnaden av bestämmelserna i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Finansinspektionen skall få anmoda den som förväntas kunna lämna upplysningar att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag (s. 89).

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft några invändningar mot det.

Skälen för regeringens förslag: Finansinspektionen har, som framgått ovan, i två andra lagstiftningsärenden fått utökade möjligheter att effek-

tivt utreda sådana situationer som har samband med misstanke om marknadsmissbruk eller brott mot prospektregleringen. Finansinspektionen får enligt dessa regler begära upplysningar och ta del av handlingar inte bara från företag under tillsyn utan även från andra företag eller annan som berörs av en prospektsituation. Inspektionen får kalla en person till förhör i en fråga om marknadsmissbruk. Åtgärderna kan kombineras med ett vitesföreläggande.

Dessa möjligheter bör enligt vår mening stå till buds också vid Finansinspektionens utredningar om offentliga uppköpserbudanden, oberoende av om de är frivilliga eller baserade på budplikt.

Om någon lämnar ett erbjudande på aktiemarknaden utan att ha åtagit sig att följa marknadsplatsens regler om uppköpserbudanden bör Finansinspektionen alltså ha rätt att kunna kräva att få ytterligare information kring erbjudandet för att kunna konstatera huruvida ett offentligt uppköpserbudande i lagens mening föreligger. Finansinspektionen bör också kunna kalla företrädare för budgivaren till förhör för att utreda orsaken till det eventuella regelbrottet.

Ett motsvarande utredningsbehov kan föreligga i budpliktssituationer. För att utröna om gränsen för budplikt har överskridits, om ett närståendeförhållande föreligger etc. bör Finansinspektionen få rätt att kräva upplysningar från den eller de som kan anses ha en sådan ställning och att kalla företrädare för de inblandade aktörerna till förhör. Också i dessa fall bör åtgärderna kunna kombineras med ett vitesföreläggande.

13.4 Sanktioner vid brott mot budplikten

Regeringens förslag: Finansinspektionen skall ha rätt att förelägga den som inte fullgör sin budplikt att göra rättelse genom att fullgöra budplikten, avyttra så många aktier att budplikt inte längre föreligger eller lösa upp ett närståendeförhållande så att budplikt inte längre föreligger, dock inte närståendeförhållanden av familjerättslig karaktär. Ett sådant föreläggande skall få förenas med vite.

Om ett föreläggande att göra rättelse har meddelats, skall Finansinspektionen också, liksom vid brott mot skyldigheten att åta sig att följa marknadsplatsens regler, få tillämpa bestämmelserna om att den mot vilken åtgärden är riktad inte får företräda de aktier som han eller hon innehar i målbolaget.

Utredningens förslag: Överensstämmer i väsentliga delar med regeringens förslag. Utredningens förslag innebär dock att Finansinspektionen skall kunna meddela ett föreläggande att upplösa även närståendeförhållanden av familjerättslig karaktär (s. 85).

Remissinstanserna: *Hovrätten för Nedre Norrland* och *Bolagsverket* har ansett att en förvärvare av aktier inte skall kunna föreläggas att lösa upp ett närståendeförhållande om den närstående är make, registrerade partner eller sambo till förvärvaren, eller förvärvarens barn, om barnet står under förvärvarens vårdnad. Övriga remissinstanser har tillstyrkt förslaget eller inte haft några invändningar mot det.

Skälen för regeringens förslag: När det gäller sanktioner vid brott mot reglerna om budplikt bör – såsom utredningen har föreslagit – Fi-

nansinspektionen ha möjlighet att förelägga ägaren att fullgöra budplikten, att avyttra så många aktier att budplikt inte längre föreligger eller att lösa upp ett närståendeförhållande, t.ex. ett koncernförhållande. Utredningens förslag får till följd att denna möjlighet omfattar även närståendeförhållanden av familjerättslig karaktär. Såsom ett par remissinstanser har påpekat är detta emellertid inte rimligt. Det har knappast heller varit utredningens avsikt att reglerna skulle ha den innebörden. Vi föreslår därför att utredningens förslag justeras i detta avseende.

Ett föreläggande av angivet slag bör kunna kombineras med ett vitesföreläggande. Om ägaren trots ett föreläggande vägrar att fullgöra budplikten bör Finansinspektionen även här ha möjlighet att besluta att denne inte får företräda sina aktier vid en bolagsstämma i målbolaget och att vända sig till domstol för utseende av god man som röstar för de aktuella aktierna.

13.5 Sanktioner vid brott mot skyldigheten att informera anställda

Regeringens förslag: Finansinspektionen skall kunna förelägga den som inte lämnar information till sina anställda enligt bestämmelserna i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden att göra rättelse genom att fullgöra skyldigheten att informera.

Ett föreläggande skall få förenas med vite.

Utredningens bedömning: Enligt utredningens bedömning sanktioneras skyldigheten att informera de anställda av bestämmelserna om skadestånd i medbestämmandelagen.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot utredningens bedömning.

Skälen för regeringens förslag: I avsnitt 7.3 har vi konstaterat att övervägande skäl talar för att reglera budgivarens och målbolagets skyldighet att informera sina anställda om ett offentligt uppköpserbjudande m.m. i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden och inte i medbestämmandelagen. Med en sådan lösning blir emellertid de sanktioner som utredningen har utgått från skulle gälla enligt medbestämmandelagen inte tillämpliga. Frågan om en ändamålsenlig sanktion för brott mot reglerna om information till anställda måste därför övervägas på nytt.

Med hänsyn till reglernas funktion, att under olika stadier av ett offentligt uppköpserbjudande hålla de anställda underrättade, framstår det som viktigt att Finansinspektionen har möjlighet att framtvunga ett informationslämnande för det fall att information inte har lämnats. Enligt vår mening förefaller det därför mest ändamålsenligt att använda samma typ av sanktion i det här sammanhanget som vi föreslår för brott mot reglerna om budplikt, nämligen en möjlighet att besluta om ett föreläggande om rättelse. Ett sådant föreläggande bör kunna förenas med vite.

Regeringens förslag: Om ett bolag inte följer bestämmelserna om försvarsåtgärder, skall Finansinspektionen kunna förelägga bolaget att göra rättelse. Föreläggandet skall få förenas med vite.

Bestämmelsen skall gälla alla svenska aktiebolag, vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller en annan reglerad marknad.

Utredningens förslag: Överensstämmer delvis med regeringens förslag. Utredningens förslag är begränsat till att avse svenska bolag vars aktier uteslutande är noterade utomlands (s. 86).

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot förslaget.

Skälen för regeringens förslag: I artikel 9 i direktivet om uppköps-erbjudanden behandlas frågan om hur styrelsen i ett målbolag skall agera under uppköpserbjudanden. Huvudregeln är att styrelsen skall inhämta bolagsstämans godkännande innan den genomför en åtgärd som kan försvåra ett genomförande av erbjudandet, med undantag för att söka efter alternativa erbjudanden. I avsnitt 9 har vi föreslagit att denna artikel skall införlivas genom tvingande lagbestämmelser i lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. För att bestämmelsen skall bli effektiv är det nödvändigt att Finansinspektionen ges rätt att ingripa mot ett bolag som inte respekterar den. Vi föreslår att inspektionen skall kunna förelägga bolaget vid vite att göra rättelse genom att avbryta åtgärden.

Tillämpningsområdet för den föreslagna sanktionsbestämmelsen bör följa tillämpningsområdet för regeln om försvarsåtgärder. Angående våra överväganden i den delen, se avsnitt 9.

13.7 Tolkningsbesked och dispens

Regeringens förslag: Finansinspektionen skall kunna lämna besked om huruvida budplikt föreligger eller inte och besluta om dispens från budplikten. Inspektionen skall även kunna lämna besked om huruvida en åtgärd är att betrakta som en försvarsåtgärd eller inte och lämna dispens från kravet på att endast bolagsstämman får besluta om försvarsåtgärder.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen skall få meddela föreskrifter om att tolkningsbesked och dispens får beslutas av ett organ med representativa företrädare för näringslivet.

Utredningens förslag: Överensstämmer delvis med regeringens förslag (s. 87). Utredningen har dock inte lämnat några förslag om tolkningsbesked och dispenser när det gäller försvarsåtgärder.

Remissinstanserna: *Finansinspektionen, OMX AB, Svenska Fondhandlareföreningen* och *Aktiespararna* har ansett att ett sådant organ som efter delegation skall kunna meddela dispenser och förhandsbesked bör ha en bredare sammansättning än vad som har kommit till uttryck i

utredningens förslag. Övriga remissinstanser har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot förslaget.

Skälen för regeringens förslag: Aktiemarknadsnämnden fyller i dag en viktig funktion som det organ som prövar frågor om undantag från budplikt. Nämnden kan också lämna förhandsbesked om budplikt föreligger eller inte. Nämnden har motsvarande uppgifter och befogenheter när det gäller s.k. försvarsåtgärder. Nämndens behörighet i dessa hänseenden bygger på NBK:s regler.

Vi har i avsnitt 8 och 9 föreslagit att reglerna om budplikt respektive försvarsåtgärder lagfästs. Det kan då tyckas naturligt att flytta hanteringen av dispensärenden och förhandsbesked till tillsynsmyndigheten genom att i lagen slå fast att Finansinspektionen får bevilja undantag och lämna tolkningsbesked. Det är också vårt förslag att så skall ske. Men vi kan samtidigt konstatera att en sådan ordning skulle kräva en väsentlig resursförstärkning hos Finansinspektionen och, även om en sådan kom till stånd, riskera att leda till väsentligt längre och för näringslivet mycket besvärande handläggningstider. Enligt inspektionens bedömning skulle handläggningstiden kunna bli flera veckor, vilket skall jämföras med den nuvarande ordningen i vilken, som ovan konstaterats, en stor del av dispensärendena hos Aktiemarknadsnämnden hanteras inom loppet av ett dygn. En annan nackdel med att Finansinspektionen tar över dessa ärenden är den splittring som därmed skulle komma att ske av prövningen av frågorna om uppköpserbjudanden på två instanser, Finansinspektionen och Aktiemarknadsnämnden.

Vårt förslag är därför att det i lagen slås fast att regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får överlåta dessa uppgifter till ett organ med representativa företrädare för näringslivet. En sådan delegation av förvaltningsuppgifter kan ske med stöd av 11 kap. 6 § tredje stycket regeringsformen. Innefattar uppgiften myndighetsutövning, skall det ske med stöd av lag. En sådan ordning får vidare med hänsyn till att även självreglerande organ kan utöva tillsyn anses vara förenlig med direktivet, även om detta inte uttryckligen föreskriver att tillsynsmyndigheten får delegera sin beslutanderätt i dispensfrågor (jfr artikel 4.5 och skäl 7 i ingressen). Med denna lösning kan närheten till marknaden bibehållas och den upparbetade kompetensen inom området tillvaratas. Vi återkommer i författningskommentaren med exempel på situationer där dispens kan medges.

Några remissinstanser har framfört synpunkten att organet bör ha en bredare sammansättning än vad Aktiemarknadsnämnden har i dag och än vad som uttrycks i den föreslagna lagtexten. Med anledning härav vill vi framhålla att det, med den ordning vi föreslår, ankommer på Finansinspektionen att pröva att organet i fråga har den sammansättning, organisation, beslutsstruktur och beslutskompetens som kan anses nödvändig. En bestämmelse med den föreslagna innebörden hindrar dock inte att det i organet också ingår andra personer, exempelvis någon eller några med domarerfarenhet och personer med anknytning till den akademiska världen. Mot denna bakgrund gör vi bedömningen att den ordning som vi föreslår har förutsättningar att fungera väl. Om så skulle visa sig inte bli fallet, kan det givetvis finnas anledning att i ett senare sammanhang återkomma till frågan.

Om en överlåtelse av förvaltningsuppgifter sker, får organet en viss offentlighetsrättslig ställning, eftersom det i här aktuella hänseenden kommer att ägna sig åt verksamhet som innebär myndighetsutövning. Vissa lagbestämmelser som syftar till att säkerställa en korrekt myndighetsutövning och att skydda myndighetsutövningens integritet blir därmed omedelbart tillämpliga. Det gäller exempelvis bestämmelsen i 20 kap. 1 § brottsbalken om straffansvar för tjänstefel.

Däremot blir inte bestämmelserna i tryckfrihetsförordningen om rätt att ta del av handlingar hos myndighet automatiskt tillämpliga och därmed inte heller allmänna regler för myndigheter om diarieföring, utlämnande av handlingar etc. Enligt 2 kap. 17 § tryckfrihetsförordningen och 1 kap. 8 § sekretesslagen (1980:100) är det möjligt att åstadkomma en ordning som innebär att dessa bestämmelser blir tillämpliga, nämligen om organet förs in i bilagan till sekretesslagen. I denna bilaga räknas upp vissa av de enskilda organ som ägnar sig åt myndighetsutövning, och regleringen innebär att rätten att ta del av handlingar hos myndighet i tillämpliga delar gäller handlingar även hos de uppräknade organen. Dessa skall också vid tillämpningen av sekretesslagen jämföras med myndigheter.

Utredningen har övervägt om det nu aktuella organet bör föras in i bilagan till sekretesslagen men stannat för att detta inte bör göras, eftersom det här är fråga om en verksamhet som i väsentliga hänseenden skiljer sig från sådan som bedrivs av de i bilagan uppräknade myndigheterna. Vi ansluter oss till den bedömningen. Det betyder att det inte kommer att finnas någon automatisk rätt för allmänheten att direkt hos organet begära utlämnande av handlingar. Dessa kommer att bli allmänna först om de lämnas till Finansinspektionen, och det är således hos inspektionen som utlämnande skall begäras. Vi förutsätter naturligtvis ändå att det i all den utsträckning som är möjlig och lämplig eftersträvas öppenhet hos organet.

När det gäller organets befogenheter konstaterar vi att ett förhandsbesked eller en dispens från Aktiemarknadsnämnden i dag lämnas endast på någons begäran. Besluten grundas på de uppgifter som sökanden lämnar. Detsamma bör gälla även framöver inom ramen för den ordning som vi nu föreslår. I likhet med vad som gäller beträffande Aktiemarknadsnämnden i dag bör det organ som Finansinspektionen väljer att överlämna uppgifter till inte ha till uppgift att på eget ansvar göra någon prövning av trovärdigheten i de uppgifter som lämnas eller att föranstalta om någon utredning i ärendet. Organet skall således inte överta Finansinspektionens uppgifter när det gäller övervakning av att budplikten följs eller att ingripa mot den som inte följer budpliktsbestämmelserna. Det finns därför inte någon anledning att ge organet några befogenheter att genomföra utredningar eller att kalla parter till förhör på det sätt som föreslås för Finansinspektionen.

I den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden bör, på motsvarande sätt som har skett i vissa andra fall när förvaltningsuppgifter har delegerats till ett privaträttsligt organ (jfr bl.a. prop. 2004/05:84), anges vilka av bestämmelserna i förvaltningslagen (1986:223) som skall tillämpas i ärenden som handläggs vid organet i fråga.

Regeringens förslag: Finansinspektionens beslut skall kunna överklagas till allmän förvaltningsdomstol.

Ett beslut av ett organ med representativa företrädare för näringslivet, till vilket förvaltningsuppgifter har överlåtits, skall kunna överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om det har gått denne emot.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag (s. 89). Utredningen har dock föreslagit att endast den som har begärt och erhållit ett besked från ett sådant organ, vartill Finansinspektionen har överlåtit förvaltningsuppgifter, skall kunna begära Finansinspektionens prövning av beslutet och därefter kunna överklaga det.

Remissinstanserna: *Länsrätten i Stockholms län* har ansett att effekterna av utredningens förslag behöver klargöras när det gäller förvaltningsdomstolarnas roll. Övriga remissinstanser har tillstyrkt eller inte haft några invändningar mot förslaget.

Skälen för regeringens förslag: Finansinspektionens beslut enligt den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden bör, i likhet med vad som gäller i övrigt beträffande Finansinspektionens beslut, kunna överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Vi föreslår att det i lagen tas in bestämmelser av den innebörden.

När det gäller beslut enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns redan i 7 kap. bestämmelser om överklagande till allmän förvaltningsdomstol. Här föreslår vi därför inte några särskilda överklagandebestämmelser.

Som har framgått ovan i avsnitt 13.7 skall Finansinspektionen, enligt vårt förslag, kunna ge besked om budplikt föreligger eller inte för någon som äger aktier i ett bolag. Om det finns särskilda skäl skall Finansinspektionen kunna medge undantag från budplikten. Inspektionen skall enligt vårt förslag på motsvarande sätt kunna lämna tolkningsbesked och besluta om dispenser i frågor om försvarsåtgärder. Vi föreslår också att regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen skall kunna överlåta hanteringen av dessa frågor till ett organ med representativa företrädare för näringslivet, exempelvis Aktiemarknadsnämnden (se avsnitt 13.7).

För att tillgodose kravet på överklagbarhet även för det fall Finansinspektionen har överlåtit dessa uppgifter till ett annat organ bör i lagen föreskrivas att beslut som detta organ fattar skall kunna prövas av inspektionen och, efter beslut från inspektionens sida, i sedvanlig ordning överklagas till allmän förvaltningsdomstol. En prövning från Finansinspektionens sida bör enligt utredningens förslag kunna ske om den som har ansökt och erhållit besked från nämnden begär det. Vi ansluter oss till det förslaget.

Utredningen har övervägt om även annan än sökanden – t.ex. aktieägare i bolaget i fråga – skall få rätt att föra saken vidare till Finansinspektionen men kommit fram till att så inte bör bli fallet. Utredningen har därvid pekat på att den som ansöker om förhandsbesked eller dispens ofta har ett berättigat intresse av att få sin ansökan och prövningen av den

sekretesskyddad. Det rör sig nämligen i de flesta fall om planerade affärer som inte kan komma till stånd om planerna måste offentliggöras innan de verkställs. Vi har förståelse för det argumentet. Samtidigt måste det beaktas att besked och beslut av det slag som det är fråga om i vissa fall kan ha långtgående effekter för andra intressenter än sökanden. Exempelvis har ett beslut om att medge dispens från budplikten uppenbarligen effekter på minoritetsaktieägarnas ställning i bolaget. Vi anser därför inte att det är lämpligt att generellt begränsa överklaganderätten på det sätt som utredningen har föreslagit. Det får dessutom anses tveksamt om en sådan begränsning skulle vara förenlig med Europakonventionen för de mänskliga rättigheterna. Enligt konventionens artikel 6 skall det finnas en rätt till domstolsprövning i tvister om civila rättigheter och skyldigheter. De frågor som här aktualiseras torde regelmässigt vara av det slaget.

Mot denna bakgrund föreslår vi att även andra som berörs av ett beslut av ifrågavarande slag än sökanden skall ha rätt att få saken prövad av inspektionen och därefter kunna föra saken vidare till domstol. Vi föreslår således att ett beslut från det organ, till vilket har delegerats beslutanderätt, skall få överklagas till inspektionen av den som beslutet angår, om det har gått denne emot. Detta överensstämmer med vad som normalt gäller i fråga om överklagande inom förvaltningsrätten (se 22 § förvaltningslagen [1986:223]). Vem som skall anses ha talerätt i det enskilda fallet får bedömas i enlighet med allmänna regler och principer om talerätt. Av dessa torde följa att en enskild aktieägare normalt inte har rätt att föra talan mot ett beslut om att avslå en ansökan om dispens från budpliktsreglerna eller mot ett negativt förhandsbesked i en sådan fråga. I de fallen disponerar således sökanden själv över om han eller hon vill föra saken vidare till inspektionen. För att ytterligare minska riskerna för olägenheter av det slag som utredningen har pekat på föreslår vi att det ges en möjlighet för det organ som inspektionen i förekommande fall har delegerat beslutanderätt till att, om det finns särskilda skäl, avvakta med offentliggörandet av det beslut som organet har fattat. På så sätt kan organet, när så är motiverat, vänta med att offentliggöra exempelvis ett beslut om att bevilja dispens från budplikten till dess att den affär som dispensen avser är genomförd. Vi återkommer i författningskommentaren närmare till hur dessa bestämmelser bör vara utformade.

Vi återkommer i avsnitt 18 till frågan om de ekonomiska konsekvenserna för Finansinspektionen och domstolarna.

15 Sekretess

Regeringens förslag: Sekretess skall gälla i Finansinspektionens övervakning enligt den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Regeringens bedömning: Nuvarande regler i sekretesslagen uppfyller direktivets krav på att sekretess skall gälla när Finansinspektionen utbyter information med andra tillsynsmyndigheter.

Utredningens bedömning: Utredningen innehåller inte något förslag i fråga om sekretess. Utredningen har utgått från att nuvarande regler i sekretesslagen uppfyller direktivets krav.

Remissinstanserna: *Kammarrätten i Jönköping* har ansett att frågan om vilka sekretessbestämmelser som är tillämpliga borde ha analyserats närmare. *Finansinspektionen* har ansett att frågan om vilka sekretessbestämmelser som skall gälla för samarbete och utbyte av information mellan olika behöriga myndigheter bör utredas närmare.

Skälen för regeringens bedömning och förslag: Medlemsstaterna skall enligt artikel 4.3 i direktivet om uppköpserbudanden säkerställa att alla som är eller har varit anställda hos deras tillsynsmyndigheter är bundna av tystnadsplikt. Uppgifter som omfattas av tystnadsplikten får inte röjas för någon person eller myndighet utan stöd i lag.

Bestämmelser om sekretess för Finansinspektionens verksamhet finns i 8 kap. 5 § sekretesslagen. Av intresse i det här sammanhanget är bestämmelsen i tredje stycket, enligt vilket sekretess gäller i statlig myndighets verksamhet, som består i övervakning enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument och lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, för sådan uppgift om enskilda ekonomiska eller personliga förhållanden, vilken på begäran har lämnats av någon som är skyldig att lämna uppgifter till myndigheten. Rör uppgiften den uppgiftsskyldige gäller dock sekretess endast om denne kan antas lida skada eller men om uppgiften röjs och sekretess inte motverkar syftet med uppgiftsskyldigheten.

Enligt vårt förslag skall Finansinspektionen ansvara för övervakningen av att bestämmelserna i den nya lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden efterlevs. För att fullgöra den uppgiften föreslås, som har framgått av avsnitt 13.3, inspektionen kunna anmoda ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat. Finansinspektionen kommer även att kunna hålla förhör med den som förväntas kunna lämna uppgifter.

Den information som lämnas till Finansinspektionen kan innehålla känsliga uppgifter om t.ex. affärsmässiga förhållanden, vars offentliggörande kan leda till avsevärd ekonomisk skada. Med hänsyn härtill och till direktivets krav bör sekretess därför gälla för Finansinspektionens övervakande verksamhet. Sekretesslagen bör kompletteras med en bestämmelse om detta. I likhet med vad som redan gäller för övervakningen enligt de ovan nämnda lagarna bör uppgifter som har lämnats till Finansinspektionen och som rör den uppgiftsskyldige själv omfattas av sekretess endast om denne kan antas lida skada eller men om uppgiften röjs och sekretess inte motverkar syftet med uppgiftsskyldigheten.

Finansinspektionens synpunkt angående sekretess vid informationsutbyte mellan tillsynsmyndigheter i olika stater går tillbaka på artikel 4.4. i direktivet, där det finns en bestämmelse om att medlemsstaternas myndigheter som utövar tillsyn över kapitalmarknaderna, särskilt i enlighet med direktiv 93/22/EG, direktiv 2001/34/EG, 2003/6/EG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel, skall samarbeta och förse varandra med information när detta behövs för tillämpningen av de regler

som fastställs i enlighet med direktivet om uppköpserbjudanden, och särskilt i de fall som omfattas av punkterna 2 b), 2 c) och 2 e). Information som på så vis utväxlas skall omfattas av den tystnadsplikt som gäller för personer som är eller har varit anställda hos de tillsynsmyndigheter som mottar informationen. Samarbetet skall omfatta möjligheten att tillhandahålla de rättsliga dokument som behövs för att genomföra de åtgärder som de behöriga myndigheterna beslutar om i samband med erbjudandena samt annat sådant bistånd som de berörda tillsynsmyndigheterna rimligen kan begära för att utreda faktiska eller påstådda överträdelse av de regler som har utfärdats eller införts i enlighet med direktivet om uppköpserbjudanden.

Vårt förslag, liksom utredningens, innebär att Finansinspektionens skyldighet att samarbeta med tillsynsmyndigheter regleras i den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Samarbetet kan komma att innefatta att inspektionen lämnar ut sekretessbelagda uppgifter till utländska tillsynsmyndigheter, liksom att den från utländska tillsynsmyndigheter inhämtar uppgifter som bör förbli sekretesskyddade här.

När det gäller den förstnämnda situationen finns i 1 kap. 3 § tredje stycket sekretesslagen en bestämmelse om när en svensk myndighet kan lämna ut sekretessbelagda uppgifter till en utländsk myndighet. Sådana uppgifter får enligt bestämmelsen inte lämnas ut till utländsk myndighet eller mellanfolklig organisation i annat fall än om utlämnandet sker i enlighet med föreskrift därom i lag eller förordning eller om uppgiften i motsvarande fall skulle få lämnas ut till svensk myndighet och det enligt den utlämnande myndighetens prövning står klart att det är förenligt med svenska intressen att uppgiften lämnas till den utländska myndigheten eller mellanfolkliga organisationen. I tidigare lagstiftningsärenden har det med hänvisning till sistnämnda bestämmelse bedömts att Finansinspektionen har goda möjligheter att lämna ut uppgifter till utländska myndigheter i den utsträckning som olika EG-direktiv föreskriver (se prop. 2004/05:142 s. 50 med vidare hänvisningar). Vi gör ingen annan bedömning i det här fallet.

När det sedan gäller Finansinspektionens möjligheter att inhämta information och bibehålla eventuell sekretess gäller följande. För uppgifter av förtrolig karaktär som inspektionen har fått från en utländsk myndighet gäller sekretess om uppgifterna har tagits emot enligt avtal härom med främmande stat eller mellanfolklig organisation, i den mån riksdagen har godkänt avtalet (se 8 kap. 5 § fjärde stycket sekretesslagen). I begreppet avtal anses ingå rättsakter som gäller till följd av Sveriges medlemskap i EU, dvs. anslutningsfördragen, förordningar och direktiv som utfärdas av EU:s institutioner. Sekretess kommer således enligt vår mening att gälla för information som tas emot av Finansinspektionen i enlighet med direktivet om uppköpserbjudanden och som inte får lämnas ut enligt direktivet (jfr prop. 2004/05:142 s. 50).

När det slutligen gäller förhållandet mellan den föreslagna sekretessregeln och skyddet för meddelarfriheten, gör vi följande överväganden. I 16 kap. 1 § sekretesslagen finns de tystnadsplikter uppräknade som har företräde framför principen om meddelarfrihet, dvs. rätten enligt 1 kap. 1 § tredje stycket tryckfrihetsförordningen och 1 kap. 2 § yttrandefrihetsgrundlagen att lämna uppgift i vilket ämne som helst för publicering i de

medier som de båda grundlagarna omfattar. Denna frihet är inte begränsad när det gäller uppgifter i ett ärende om t.ex. marknadsmissbruk eller godkännande av ett prospekt. Det saknas anledning att behandla uppgifter i ärenden enligt den nya lagen om uppköpserbudanden på aktiemarknaden på något annat sätt. Meddelarfriheten bör därför inte begränsas i det här fallet.

16 Rätt till inlösen m.m.

Regeringens bedömning: Nuvarande regler i aktiebolagslagen om inlösen av minoritetsaktier uppfyller direktivets krav.

Utredningens bedömning: Överensstämmer med regeringens bedömning (s. 136 f.).

Remissinstanserna: Remissinstanserna har inte haft några invändningar mot bedömningen.

Bakgrund

Direktivet

I artikel 15 i direktivet om uppköpserbudanden finns bestämmelser om inlösen av minoritetsaktier.

Enligt punkten 2 skall en budgivare ha rätt att lösa in resterande aktier i målbolaget till ett ”rimligt” pris i en av följande situationer:

a) Om budgivaren innehar aktier representerande minst 90 procent av det kapital som representeras av röstberättigade aktier i bolaget och minst 90 procent av rösttalet för samtliga aktier i bolaget.

b) Om budgivaren genom erbjudandet har förvärvat eller förbundit sig att förvärva, aktier representerande minst 90 procent av det kapital som representeras av röstberättigade aktier i bolaget och minst 90 procent av rösttalet för samtliga aktier i bolaget.

I det fall som avses i a) får medlemsstaterna fastställa ett högre tröskelvärde, dock inte högre än 95 procent av det kapital som representeras av röstberättigade aktier i bolaget och 95 procent av rösttalet för samtliga aktier i bolaget.

Enligt *punkten 3* första stycket skall det i medlemsstaterna finnas regler som gör det möjligt att beräkna när tröskelvärdet för inlösenreglerna har uppnåtts.

I *andra stycket* ges medlemsstaterna rätt att föreskriva att inlösenreglerna skall tillämpas inom varje aktieslag för sig.

I *punkten 4* sägs att en budgivare som vill utnyttja inlösenreglerna skall göra det inom tre månader från acceptfristens utgång.

Punkten 5 reglerar vederlagets form och storlek. Vederlaget skall enligt första stycket betalas i samma form som vederlaget i erbjudandet eller kontant. Medlemsstaterna får föreskriva att kontantbetalning alltid skall erbjudas som ett alternativ.

När det gäller vederlagets storlek slås i *andra stycket* fast att vederlaget i erbjudandet skall anses utgöra ett ”rimligt” vederlag (jfr punkten 2), om

budgivaren genom erbjudandet förvärvat aktier representerande minst 90 procent av de röstberättigade aktier som omfattats av erbjudandet.

Enligt *tredje stycket* skall det vederlag som lämnas i ett erbjudande som lagts fram på grund av budplikt anses vara rimligt.

Av direktivets ingress (skäl 24) framgår att medlemsstater som redan har inlösenregler kan fortsätta att tillämpa dessa i övriga fall.

I artikel 16 slutligen, som närmast kan beskrivas som en spegelbild av budgivarens rätt att lösa in resterande aktier, regleras budgivarens skyldighet att på begäran av minoritetsägare genomföra en sådan inlösen.

Gällande rätt

Bestämmelserna om inlösen av minoritetsaktier finns i 22 kap. aktiebolagslagen. Bestämmelserna innebär att den som direkt eller indirekt innehar mer än nio tiondelar av aktierna i ett aktiebolag har rätt att av övriga aktieägare lösa in resterande aktier. Den vars aktier kan lösas in har rätt att få sina aktier inlösta. Lösenbeloppet skall bestämmas så att det motsvarar det pris för aktien som kan påräknas vid en försäljning under normala förhållanden. En tvist om rätt eller skyldighet till inlösen eller om lösenbeloppets storlek prövas i skiljeförfarande med rätt till materiell överprövning i allmän domstol.

Aktiebolagslagen innehåller vidare bestämmelser om bestämmande av lösenbeloppet bl.a. för det fall inlösenförfarandet har föregåtts av ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i bolaget. Om ett sådant erbjudande accepterats av ägare till mer än nio tiondelar av de med erbjudandet avsedda aktierna, skall lösenbeloppet motsvara det erbjudna vederlaget, om inte särskilda skäl föranleder något annat.

Skälen för regeringens bedömning: Direktivet reglerar endast sådana inlösenförfaranden som har samband med ett offentligt uppköpserbjudande. I flera medlemsstater, däribland Sverige, finns inlösenbestämmelser av mer generell räckvidd. Direktivet skall förstås på det sättet (jfr skäl 24 i ingressen) att medlemsstaterna inte behöver vidta några åtgärder om det finns sådana bestämmelser som i materiellt hänseende motsvarar direktivets.

De generella inlösenbestämmelser som finns i den svenska aktiebolagslagen är tillämpliga bl.a. i den situation som regleras i direktivet, nämligen när en majoritetsaktieägare har uppnått ett aktieinnehav av viss storlek till följd av ett offentligt uppköpserbjudande. När det gäller bestämmelsernas innehåll kan det emellertid konstateras att det på en punkt finns en väsentlig skillnad mellan den svenska lagen och direktivet. Det gäller gränsen för rätt till inlösen respektive lösningsskyldighet. I direktivet går gränsen vid nio tiondelar av såväl aktier som röster medan den enligt de svenska reglerna går vid nio tiondelar av endast aktierna. En majoritetsaktieägare kan alltså i vissa fall vara berättigad och skyldig till inlösen enligt de svenska reglerna utan att han eller hon är det enligt direktivets regler. Den motsatta situationen kan däremot inte uppkomma. En aktieägare kommer följaktligen alltid att redan vara lösenberättigad enligt lagen i de situationer då han eller hon (också) uppnår direktivets inlösengräns. En särskild reglering för den situation som omfattas av direktivet skulle därför, såvitt gäller bolag som faller under aktiebolagslagens reglering, sakna praktisk och rättslig betydelse.

Hur är det då med tvångsinlösen i målbolag som inte är svenska aktiebolag? Sådana bolag omfattas ju inte av aktiebolagslagens reglering. Direktivet är, som ovan konstaterats, i och för sig tillämpligt också på utländska bolag vars aktier är föremål för handel på en reglerad marknad i Sverige. Men i bolagsrättsliga frågor – till vilka frågor om tvångsinlösen får räknas – skall man enligt artikel 4.2 e tillämpa reglerna i den medlemsstat där målbolaget har sitt säte. Dessa bolag kommer alltså att falla under utländska tvångsinlösenregler, varför några svenska regler inte behövs för dessa bolag.

Artiklarna 15 och 16 påkallar mot bakgrund av vad som nu har sagts inte någon ändring i aktiebolagslagen. Frågan om behovet av ändringar i försäkringsrörelselagens (1982:713) inlösenbestämmelser övervägs i särskild ordning (se prop. 2005/06:196 Inlösen av minoritetsaktier i försäkringsaktiebolag, m.m.).

17 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Regeringens förslag: Den nya lagstiftningen skall träda i kraft den 1 juni 2006.

I en särskild övergångsbestämmelse skall det föreskrivas att, utöver vad som sägs i lagen om dess tillämplighet på vissa offentliga uppköpsejudanden av gränsöverskridande slag, lagen skall vara tillämplig också i fråga om uppköpserjudanden som avser aktier i vissa utländska aktiebolag, om Finansinspektionen inom fyra veckor från den 20 maj 2006 har träffat en överenskommelse om tillsyn med andra berörda tillsynsmyndigheter.

Vidare skall det tas in en övergångsbestämmelse om vissa svenska aktiebolags skyldighet att i en viss situation bestämma vilken myndighet som skall vara tillsynsmyndighet.

Bestämmelserna om verkan av en bestämmelse om genombrott på aktieägaravtal skall endast omfatta avtal som har ingåtts efter den 21 april 2004.

Utredningens förslag: Överensstämmer delvis med regeringens förslag (s. 78 f.). Utredningen har föreslagit att reglerna skall träda i kraft den 20 maj 2006. Regeringens förslag till övergångsbestämmelser saknar motsvarighet i utredningens förslag.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har inte haft några invändningar mot förslaget.

Skälen för regeringens förslag

Tidpunkt för ikraftträdande

De lagändringar som krävs för ett genomförande av direktivet, däribland den nya lagen om offentliga uppköpserjudanden på aktiemarknaden, bör träda i kraft i så nära anslutning som möjligt till den tidpunkt då medlemsstaterna skall ha genomfört direktivet, dvs. den 20 maj 2006. Med hänsyn till den tid som kan väntas förflyta innan riksdagen har fattat

beslut i lagstiftningsärendet föreslår vi att lagen skall träda i kraft den 1 juni 2006. Prop. 2005/06:140

I enlighet med allmänt vedertagna principer bör lagen tillämpas på erbjudanden som lämnas från och med dagen för ikraftträdande.

Överenskommelser om tillsyn

Av direktivet framgår att en tillsynsmyndighet i ett visst fall skall samråda med tillsynsmyndigheter i andra stater inom EES om vilken av myndigheterna som skall vara behörig att utöva tillsyn över ett uppköps-erbjudande (se artikel 4.2 c andra stycket). Det gäller den situationen att aktier i ett utländskt bolag, vid den tidpunkt då direktivet skall vara genomfört (den 20 maj 2006), inte är noterade i hemlandet men väl i flera andra medlemsstater och upptagna till handel samtidigt på reglerade marknader i dessa stater. Om så skulle vara fallet, skall de berörda tillsynsmyndigheterna inom fyra veckor från det nämnda datumet bestämma vilken tillsynsmyndighet som skall vara behörig. Om aktierna i ett sådant fall är noterade i Sverige skall alltså Finansinspektionen tillsammans med andra tillsynsmyndigheter fatta beslut i saken. Om Finansinspektionen därvid blir behörig myndighet innebär det att svenska regler skall tillämpas i fråga om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktierna i bolaget. Denna fråga bör regleras i en övergångsbestämmelse.

Svenska bolags skyldighet att välja tillsynsmyndighet

Om ett svenskt aktiebolag vid den nyss nämnda tidpunkten är noterat på flera utländska marknadsplatser men inte i Sverige, skall de utländska tillsynsmyndigheterna, på motsvarande sätt som har beskrivits i det föregående, inom den angivna fyraveckorsfristen bestämma vilken av myndigheterna som skall vara behörig. Om så inte sker, ankommer det på det svenska bolaget att välja tillsynsmyndighet. Bolagets skyldighet i detta avseende, som ju endast blir aktuell i omedelbar anslutning till lagens ikraftträdande, bör lämpligen regleras i en övergångsbestämmelse.

Budplikt

De föreslagna reglerna innebär att den som genom förvärv av aktier uppnår ett aktieinnehav representerande minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget ådrar sig budplikt. I enlighet med skäl 10 i ingressen till direktivet bör reglerna inte träffa den som, ensam eller tillsammans med närstående, vid tidpunkten för ikraftträdande redan innehar aktier representerande minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Reglerna bör inte heller hindra en sådan ägare att senare förvärva ytterligare aktier i bolaget utan åtföljande budplikt.

NBK-reglerna om budplikt infördes den 1 juli 1999. Budpliktsgränsen fastställdes då till fyra tiondelar av röstetalet. På samma sätt som i en rad andra länder som har infört regler om budplikt tillämpades de nya reglerna inte på aktieägare som vid denna tidpunkt redan innehade aktier representerande minst fyra tiondelar av röstetalet i ett aktiemarknadsbolag. Efter en viss justering av regeltexten gäller i dag enligt NBK-

reglerna att den som, ensam eller tillsammans med vissa närstående, den 1 juli 1999 innehade aktier representerande minst fyra tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiemarknadsbolag får förvärva ytterligare aktier i bolaget utan att budplikt uppkommer. Det faktum att reglerna nu lagfästs innebär inte några ändringar för dessa ägare. Om innehavaren i fråga eller, i förekommande fall, någon innehavaren närstående avyttrar så många aktier att innehavet understiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget, bör emellertid budplikt utlösas om innehavaren eller någon innehavaren närstående den 1 juni 2006 eller senare åter förvärvar aktier i bolaget, på annat sätt än genom ett offentligt uppköpserbudande avseende resterande aktier i bolaget, i sådan utsträckning att innehavet åter representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

NBK-reglerna om budplikt skärptes den 1 september 2003 genom att gränsen för kontroll och därmed budplikt sänktes från fyra tiondelar till tre tiondelar av röstetalet. Enligt övergångsregleringen till de nya bestämmelserna blev den som vid de nya reglernas ikraftträdande innehade aktier representerande minst tre tiondelar men mindre än fyra tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiemarknadsbolag inte skyldig att erbjuda sig att förvärva resterande aktier. Budplikt utlöses emellertid om innehavaren i fråga eller, i förekommande fall, någon innehavaren närstående genom förvärv av aktier, på annat sätt än genom ett offentligt uppköpserbudande avseende resterande aktier i bolaget, ökar röstandelen till en högre andel än den andel som innehades den 1 september 2003. Vi föreslår inte att lagen skall innehålla någon motsvarande övergångsregel; en aktieägare som vid ikraftträdandet innehar aktier representerande minst tre tiondelar av röstetalet bör därefter kunna öka sin röstandel utan någon övre gräns. En kodifiering av NBK:s övergångsregel skulle kunna anses stå i strid med direktivet och under alla omständigheter vara svår att förklara och motivera för omvärlden.

Bestämmelser om genombrott

När det gäller bestämmelser om genombrott i bolagsordningen har vi i avsnitt 10 konstaterat att en sådan bestämmelse enbart bör ha verkan på aktieägaravtal som har ingåtts efter tidpunkten för direktivets antagande, den 21 april 2004. Vi föreslår att det tas in en särskild övergångsbestämmelse om saken.

18 Förslagets konsekvenser

18.1 Konsekvenser för Finansinspektionen

Finansinspektionen föreslås få utvidgade arbetsuppgifter i och med genomförandet av direktivet om uppköpserbudanden i Sverige.

Finansinspektionens verksamhet finansieras via dels anslag på statsbudgeten, dels avgifter för prövning av ansökningar och anmälningar (se angående avgifterna förordningen [2001:911] om avgifter för prövning

av ärenden hos Finansinspektionen). Avgifter som tas ut med stöd av denna förordning får Finansinspektionen behålla.

De företag som står under tillsyn av Finansinspektionen betalar vidare en avgift till Finansinspektionen som i allt väsentligt är proportionell mot de kostnader som inspektionen haft för tillsynen över respektive företagskategori (se förordning [2002:1042] om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet). Dessa avgifter får dock inte behållas av Finansinspektionen utan skall redovisas mot inkomsttitel på statsbudgeten.

I de nya tillsynsuppgifterna ingår bl.a. att bevaka att budgivare åtar sig att följa marknadsplatsens regelverk gällande offentliga uppköpserbjudanden.

Om en budgivare inte följer regelverket skall inspektionen ingripa. Finansinspektionen föreslås få rätt att bl.a. förbjuda offentliga uppköpserbjudanden och att förelägga en budpliktig ägare att göra rättelse. Hanteringen av sådana ärenden torde bli mycket begränsad. Det går därför inte att uppskatta den merkostnad som Finansinspektionen skulle kunna drabbas av för denna hantering.

Kostnaderna för de nya tillsynsuppgifterna bör på sedvanligt sätt täckas genom ökade anslag till inspektionen.

Den ökade kostnaden för Finansinspektionen med anledning av de nya arbetsuppgifterna beräknas till 1 miljon kr per år. Kostnaden skall finansieras från domstolsväsendets anslag. Regeringen avser att återkomma med förslag till anslagsförändringar i samband med budgetpropositionen för 2007.

Vissa nya arbetsuppgifter som Finansinspektionen föreslås få är av det slaget att finansiering inte kommer att ske via anslag utan genom avgifter, som Finansinspektionen får behålla enligt 2001 års förordning (se ovan). I denna del behövs därför inte ordnas någon finansiering i statsbudgeten. Den ordning som vi föreslår innebär bl.a. att börser och auktoriserade marknadsplatser skall fastställa regler för offentliga uppköpserbjudanden. Att sådana regler finns är, som vi har konstaterat i avsnitt 6.1, en förutsättning för auktorisation. Finansinspektionen skall följaktligen pröva om börser eller den auktoriserade marknadsplatsen har regler som överensstämmer med direktivet om uppköpserbjudanden och i övrigt är ändamålsenliga. Ändringar i dessa regler om uppköpserbjudanden bör vara anmälningspliktiga och föremål för avgift till Finansinspektionen på samma sätt som t.ex. anmälan om ny styrelseledamot i ett bolag som bedriver börsverksamhet (jfr 5 a § förordningen [2001:911] om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen).

Finansinspektionen föreslås också få till uppgift att pröva ansökningar om godkännande av erbjudandehandlingar och att pröva olika ärenden i fråga om offentliga uppköpserbjudanden. Inte heller i denna del behövs någon finansiering via anslag på statsbudgeten, utan de avgifter som tas ut får behållas av inspektionen enligt förordning 2001:911. Avgifterna för sådan registrering och sådana beslut bör på samma sätt som gäller i dag för Finansinspektionens hantering av ansökningsärenden bestämmas så att inspektionens kostnader för denna hantering täcks fullt ut. När det gäller att lämna besked om huruvida budplikt föreligger i en viss situation och att ta ställning till framställning om dispens från budplikten innebär vårt förslag att inspektionen får överlåta dessa uppgifter till ett

organ sammansatt av representativa företrädare för näringslivet. Vi förutsätter att så kommer att ske och att uppgifterna i vart fall inledningsvis överlämnas till Aktiemarknadsnämnden. I den mån Finansinspektionen väljer att överlåta viss beslutshantering till ett annat organ belastas naturligtvis inte Finansinspektionen av denna hantering.

Den kostnad som uppstår för Finansinspektionen om prövning begärs av ett beslut av ett sådant organ som har nämnts ovan, bör rymmas inom det ökade anslag som Finansinspektionen får.

18.2 Konsekvenser för domstolar

Vårt förslag innebär att de allmänna förvaltningsdomstolarna tillförs vissa nya arbetsuppgifter. Det rör sig bl.a. om frågor om vitesförelägganden, som Finansinspektionen skall kunna utfärda i vissa situationer. Det rör sig också om vissa nya frågor, t.ex. utfärdande av ett föreläggande om rättelse eller ett beslut om att en budgivare eller en aktieägare inte får företräda sina aktier. Enligt vår bedömning kommer dessa typer av beslut att överklagas till domstol endast i begränsad omfattning. I motsats till vad *Länsrätten i Stockholms län* har uttalat bedömer vi att det inte behövs några nya tillskott till domstolsväsendet med anledning av dessa uppgifter.

När det gäller frågor om besked huruvida budplikt föreligger och om undantag från budplikten – liksom motsvarande beslut i fråga om försvarsåtgärder – har vi föreslagit att Finansinspektionen får möjlighet att överlåta prövningen av sådana frågor till ett organ med representativa företrädare för näringslivet. Vi räknar med att regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen kommer att utnyttja möjligheten att överlåta dessa uppgifter. Det innebär i sådana fall att dessa frågor har prövats av två olika organ innan de når domstolen. Även dessa mål kommer enligt vår uppfattning att förekomma endast i begränsad utsträckning. Dessa uppgifter bör således hanteras inom befintliga ramar.

För de allmänna domstolarnas del innebär vårt förslag att Finansinspektionen i vissa situationer får begära att tingsrätten förordnar en lämplig person att som förvaltare företräda aktier som inte får företrädas av ägaren (se avsnitt 13.2). De nya arbetsuppgifterna kan enligt vår bedömning förväntas bli av mycket begränsad omfattning och bör därför inte föranleda något resurstillskott.

Vi gör alltså bedömningen att reformen kommer att leda till ett begränsat antal mål och ärenden i domstolarna. Det är emellertid svårt att i dagsläget göra en säker bedömning av måltillströmningen. Vi kommer därför att bevaka denna utveckling.

18.3 Konsekvenser för Bolagsverket

Vårt förslag innebär att Bolagsverket får nya gransknings- och registreringsuppgifter, främst när det gäller bestämmelser om genombrott i bolagsordningen. Det kan på goda grunder antas att bestämmelser om

18.4 Konsekvenser för marknadsplatserna

Vårt förslag innebär att börser och auktoriserade marknadsplatser skall ha regler om uppköpserbjudanden och övervaka deras efterlevnad. Detta är fallet redan i dag genom att marknadsplatserna i sina noteringsavtal inkluderar NBK:s regler om uppköpserbjudanden. Förslaget innebär inte några ändringar i dessa regler. En nyhet är emellertid att tillämpningsområdet för reglerna såvitt avser budgivare utsträcks till att omfatta inte endast sådana budgivare som tillika själva är aktiemarknadsbolag utan alla budgivare som lämnar ett uppköpserbudande avseende på marknadsplatserna i fråga noterade bolag. Därmed utsträcks givetvis också i motsvarande grad marknadsplatsernas tillsynsansvar. Förslaget förutsätter på grund av denna utvidgning också att marknadsplatserna utvecklar ett delvis nytt sanktionssystem som passar också för budgivare som inte själva är aktiemarknadsbolag (se avsnitt 6.1).

Marknadsplatsernas kostnader för de nya tillsynsuppgifterna bör kunna finansieras genom uttag av ökade avgifter.

18.5 Konsekvenser för aktiemarknadsbolagen

Våra förslag har inte några omedelbara ekonomiska konsekvenser för aktiemarknadsbolagen med undantag för att det kan bli fråga om ett visst ökat avgiftsuttag från marknadsplatsernas sida. Förslagen innebär inte heller att dessa bolag underkastas ett helt nytt regelverk. Tvärtom blir de materiella reglerna i allt väsentligt desamma som i dag. Likväl kan det i ett övergångsskede förväntas uppkomma vissa marginella kostnader i samband med att bolagen skall sätta sig in i det nya regelverket och göra de smärre anpassningar som detta kan tänkas ge upphov till.

Ett bolag som i egenskap av budgivare eller målbolag vänder sig till Aktiemarknadsnämnden för besked om tolkning eller dispens från budplikt betalar i dag en avgift för detta till nämnden. Detta förutses ske också vid ett genomförande av vårt förslag. Vi ser inte att ett genomförande av förslagen i sig skulle behöva påverka storleken på dessa avgifter.

19.1 Förslaget till lag om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden

1 kap. Inledande bestämmelser*Lagens tillämpningsområde**1 kap. 1 §*

I denna lag finns bestämmelser om offentliga uppköpserbudanden avseende aktier.

Lagen skall inte tillämpas på offentliga uppköpserbudanden som avser aktier som har getts ut av budgivaren.

Det som föreskrivs i lagen om aktier skall tillämpas också på aktieägares rätt gentemot den som förvarar aktier för hans eller hennes räkning (depåbevis).

(Jfr 1 kap. 1 § i utredningens förslag.)

I *första stycket* anges lagens tillämpningsområde. Begreppet offentligt uppköpserbudande definieras i 2 § 1 som ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier. Genom denna definition, som omfattar även s.k. partiella offentliga uppköpserbudanden, blir lagens tillämpningsområde något vidare än vad direktivet kräver.

Lagens tillämplighet är, med något undantag (se 4 kap. 1 §), inte beroende av budgivarens nationella hemvist. Det har inte heller någon betydelse om budgivaren är en fysisk eller juridisk person.

I *andra stycket* slås fast att lagen inte skall tillämpas på aktiebolags förvärv av egna aktier i form av ett till aktieägarna riktat återköpserbudande. Detta stämmer med hur direktivet är utformat (se artikel 2.1 a).

Enligt *tredje stycket* skall det som i lagen föreskrivs om aktie också tillämpas på aktieägares rätt gentemot den som för hans eller hennes räkning förvarar aktier. Det innebär att lagen i relevanta delar skall tillämpas dels på depåbevis avseende aktier i utländska bolag som är noterade på en svensk marknadsplats, dels på motsvarande bevis avseende aktier i svenska bolag som är noterade på en utländsk marknadsplats.

*Definitioner**1 kap. 2 §*

I denna lag förstås med

1. *offentligt uppköpserbudande*: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier,

2. *börs och auktoriserad marknadsplats*: sådana företag som avses i 1 kap. 4 § 1 och 3 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

3. *budgivare*: den som lämnar ett offentligt uppköpserbudande,

4. *koncern*: sådana företagsgrupper som avses i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) och 1 kap. 9 § försäkringsrörelselagen (1982:713), varvid det som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra svenska eller utländska rättssubjekt än aktiebolag.

(Jfr 1 kap. 2 § i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller definitioner av några begrepp som används i lagen.

Punkten 1 definierar offentligt uppköpserbjudande som ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier. Med aktiebolag avses här, liksom på de andra ställen i lagen där begreppet används, såväl ”vanliga” aktiebolag som t.ex. försäkringsaktiebolag. Definitionen går tillbaka på artikel 2.1 a i direktivet om uppköpserbjudanden, men har en något vidare innebörd än vad som följer av direktivet genom att den också träffar uppköpserbjudanden som inte syftar till att uppnå kontroll eller följer på uppnåendet av kontroll i målbolaget. Den har, såvitt avser förvärv av aktier, också sin motsvarighet i Näringslivets Börskommittés regler rörande offentliga erbjudanden om aktieförvärv. Till skillnad från vad som är fallet i NBK:s definition har i lagbestämelsen inte tagits in rekvisitet att erbjudandet skall lämnas ”på generellt angivna villkor”. Rekvisitet saknar motsvarighet i direktivet.

I *punkten 2* definieras begreppen ”börs” och ”auktoriserad marknadsplats” genom hänvisningar till definitionerna av dessa begrepp i lagen om börs- och clearingverksamhet. Med börs avses alltså ett företag som har fått auktorisation enligt 2 kap. i nämnda lag att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument mellan till verksamheten anslutna medlemmar. Med auktoriserad marknadsplats avses ett företag som har fått auktorisation enligt 7 kap. i lagen om börs- och clearingverksamhet att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument.

Den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande definieras i *punkten 3* som budgivare. Det stämmer överens med den terminologi som används i direktivet (artikel 2.1 c) liksom bl.a. i NBK:s regler rörande offentliga erbjudanden om aktieförvärv.

I *punkten 4* definieras begreppet koncern genom en hänvisning till de definitioner av detta begrepp som finns i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) respektive 1 kap. 9 § försäkringsrörelselagen (1982:713). Det i de bestämmelserna definierade begreppet moderbolag utgår från att moderbolaget är ett svenskt bolag. För att lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden i aktuella hänseenden skall bli tillämplig också på förvärvare av aktier som inte är aktiebolag liksom på förvärvare av utländsk nationalitet föreskrivs att vad som i nämnda lagar sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra svenska eller utländska rättssubjekt än aktiebolag. Med rättssubjekt avses såväl fysiska som juridiska personer.

2 kap. Skyldigheter för budgivaren

2 kap. 1 §

Ett offentligt uppköpserbjudande i fråga om sådana aktier som avses i andra stycket får lämnas endast av den som gentemot den börs eller auktoriserade marknadsplats där bolagets aktier är noterade har åtagit sig att

1. följa de regler som börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen har fastställt för sådana erbjudanden, och

2. underkasta sig de sanktioner som börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen får besluta om vid överträdelse av dessa regler.

Första stycket skall tillämpas på offentliga uppköpserbjudanden som avser

1. aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige,

2. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier är noterade endast vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige,

3. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i den stat där bolaget har sitt hemvist men som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige och är upptagna till handel också på en annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om aktierna först upptogs till handel på den svenska börsen eller auktoriserade marknadsplatsen, eller

4. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i den stat där bolaget har sitt hemvist men som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige och som första gången de upptogs till handel då upptogs till handel samtidigt också på en eller flera andra reglerade marknader inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om bolaget har anmält att Finansinspektionen skall vara tillsynsmyndighet.

Finansinspektionen skall offentliggöra en sådan anmälan som avses i andra stycket 4.

(Jfr 2 kap. 1–5 §§ i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras bl.a. budgivarens skyldighet att följa marknadsplatsens regler. De frågor som regleras i paragrafen har berörts huvudsakligen i avsnitt 6.2.

Paragrafens *första stycket* innehåller den grundläggande regeln att den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande måste, gentemot den börs eller auktoriserade marknadsplats där bolagets aktier är noterade, ha åtagit sig att följa de regler som marknadsplatsen har fastställt för sådana erbjudanden och att underkasta sig de sanktioner som marknadsplatsen får besluta om vid överträdelse av dessa regler. Budgivaren är med andra ord skyldig att före erbjudandets lämnande ingå ett kontrakt med marknadsplatsen av nu nämnd innebörd. Därmed uppnås, för alla budgivare, en ordning som liknar vad som redan i dag gäller för en budgivare som är noterad på marknadsplatsen och som har ingått ett noteringsavtal som inkluderar NBK:s regler rörande offentliga erbjudanden om aktieförvärv. Bestämmelsen medför bl.a. att det blir möjligt för marknadsplatsen att vidta sanktioner mot budgivaren om denne inte följer uppköpsreglerna.

Det har inte ansetts nödvändigt att i lagen ta in en bestämmelse om kontraheringsplikt för marknadsplatserna. Det åtagande som budgivaren gör enligt förevarande paragraf är således gällande utan någon särskild accept från marknadsplatsens sida.

Paragrafen är tillämplig endast på offentliga uppköpserbjudanden avseende sådana aktier som anges i *andra stycket*. Där anges att första stycket skall tillämpas på aktier i svenska aktiemarknadsbolag (*punkten 1*) och utländska aktiebolag vars aktier endast är noterade vid en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats (*punkten 2*). De två följande punkterna avser vissa situationer där aktier i utländska bolag är upptagna till handel såväl i Sverige som i utlandet. Om bolaget i en sådan situation är noterat i hemlandet, blir paragrafen inte tillämplig. I annat fall skall, om aktierna är upptagna till handel såväl i Sverige som utomlands, första stycket tillämpas dels om aktierna först upptogs till handel på den svenska bör-

sen eller auktoriserade marknadsplatsen (*punkten 3*), dels om de första gången som de togs upp till handel då togs upp till handel samtidigt på den svenska och den utländska marknadsplatsen och bolaget har anmält att Finansinspektionen skall vara behörig myndighet (*punkten 4*). Det förutsätts att skyldigheten att göra en sådan anmälan regleras i lagen i den stat inom EES där bolaget har sitt hemvist (jfr 7 kap. 12 §, såvitt gäller svenska bolag i motsvarande situation).

I *tredje stycket* finns en bestämmelse om offentliggörande av ett utländskt aktiebolags anmälan om tillsyn.

2 kap. 2 §

Budgivaren skall i samband med att ett erbjudande enligt 1 § lämnas informera Finansinspektionen om erbjudandet och åtagandet gentemot börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen.

Om budgivaren offentliggör information om ett planerat erbjudande, skall den informationen samtidigt lämnas till Finansinspektionen.

(Jfr 2 kap. 1 och 2 §§ i utredningens förslag.)

De frågor som regleras i paragrafen har behandlats i avsnitt 7.1. Paragrafen handlar om budgivarens skyldighet att lämna information.

För att minska utrymmet för insiderhandel föreskrivs i artikel 6.1 i direktivet om uppköpserbjudanden att budgivarens beslut att lämna ett erbjudande skall offentliggöras utan dröjsmål och att tillsynsmyndigheten skall underrättas om erbjudandet. Kravet på offentliggörande uppfylls genom punkten II.3 i NBK-reglerna, som ålägger den som har beslutat att lämna ett erbjudande att omedelbart offentliggöra erbjudandet genom ett pressmeddelande med visst innehåll. För att också tillgodose kravet på att tillsynsmyndigheten skall underrättas föreskrivs i *första stycket* att budgivaren senast i samband med att ett erbjudande enligt 1 § lämnas skall informera Finansinspektionen om erbjudandet och om sitt åtagande. Det kan normalt lämpligen ske genom att budgivaren till inspektionen överbringat det pressmeddelande varigenom erbjudandet offentliggörs. Det skall av informationen också framgå att budgivaren har åtagit sig att följa den aktuella marknadsplatsens regler om offentliga uppköpserbjudanden.

Om en budgivare misstänker att information om erbjudandet har läckt ut eller kan komma att läcka ut till marknaden innan skyldigheten att lämna ett fullständigt pressmeddelande har inträtt, kan det enligt NBK-reglerna vara lämpligt att budgivaren i syfte att utjämna informationsläget lämnar ett särskilt pressmeddelande i vilket han eller hon klargör sina avsikter. Om budgivaren offentliggör sådan information om ett planerat erbjudande skall motsvarande information enligt *andra stycket* samtidigt lämnas till Finansinspektionen.

2 kap. 3 §

Budgivaren skall inom fyra veckor från ett erbjudande enligt 1 § upprätta en erbjudandehandling och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av den. I 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns ytterligare bestämmelser om en sådan handling.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen förlänga tidsfristen i första stycket.

(Jfr 2 kap. 1 och 2 §§ i utredningens förslag.)

Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 7.2.

I *första stycket* åläggs, i enlighet med artikel 6.1 i direktivet, budgivaren att upprätta en erbjudandehandling. Budgivaren skall inom fyra veckor från ett erbjudande enligt 1 § ansöka om Finansinspektionens godkännande av handlingen. I paragrafen finns vidare en hänvisning till 2 a kap. lagen om handel med finansiella instrument. I den lagen finns bestämmelser om innehållet i en erbjudandehandling. Där finns också bestämmelser om Finansinspektionens handläggning av ett ärende om godkännande av en erbjudandehandling och en skyldighet för budgivaren att offentliggöra erbjudandehandlingen.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen enligt *andra stycket* förlänga tidsfristen för upprättande av en erbjudandehandling. Ett exempel på skäl som kan motivera undantag är att budgivaren är underkastad utländsk myndighetsprövning som gör det omöjligt att färdigställa erbjudandehandlingen inom den i lagen angivna tidsfristen. I 7 kap. 10 § finns en bestämmelse som medger att Finansinspektionen delegerar prövningen av fråga om förlängning till ett organ som är sammansatt av representativa företrädare för näringslivet.

3 kap. Budplikt

Förutsättningarna för att budplikt skall uppkomma

3 kap. 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 skall

1. omedelbart offentliggöra hur stort hans eller hennes aktieinnehav 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 skall fullgöras av annan än vad som följer av denna paragraf.

(Jfr 3 kap. 1 § första stycket och 4 § i utredningens förslag.)

I denna och de följande paragraferna finns regler om budplikt. Frågan om budplikt har behandlats i avsnitt 8.

Bestämmelserna i 3 kap. om budplikt går tillbaka på artikel 5 i direktivet om uppköpserbjudanden. De har hittills haft sin motsvarighet i avsnitt III i NBK:s regler om offentliga erbjudanden om aktieförvärv. Vissa budpliktsregler tas nu i stället in i lagen. Därigenom tillgodoses direktivets krav på att budplikt också skall gälla för den som förvärvar aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier inte är noterade på en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige men på en reglerad marknad i ett eller flera andra länder.

Budplikt utlöses enligt *första stycket* om någon som inte innehar några aktier eller innehar aktier representerande mindre än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett bolag, genom förvärv av aktier ensam eller tillsammans med någon närstående enligt 5 §, uppnår ett innehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Förvärvets form saknar betydelse. Det kan handla om köp men också om exempelvis teckning eller konvertering eller ett familjerättsligt fång. Hur många aktier som förvärvas har inte någon betydelse; avgörande är om det totala innehavet efter förvärvet uppgår till den nämnda nivån.

I linje med budpliktsregelns syfte skall kravet på att röstandelen i fråga skall ha uppkommit genom ett förvärv uppfattas på det sättet att förvärvet måste vara definitivt. Om förvärvet skett genom ett köp som är förenat med vissa villkor, exempelvis konkurrensmyndighets tillstånd, måste dessa villkor vara uppfyllda och förvärvaren kunna utöva rösträtt för aktierna i fråga för att budplikt skall utlösas. På motsvarande sätt måste förvärvsbegreppet i detta sammanhang förstås så att ett förvärv som sker genom teckning inte utlöser budplikt förrän emissionen i fråga är registrerad.

Vid beräkning av det totala antalet röster i bolaget skall inräknas aktier som innehas av bolaget självt. Bolagets förvärv av egna aktier har alltså inte någon påverkan på hur många aktier som någon utomstående kan förvärva utan att budplikt utlöses.

Vid beräkning av om ett visst innehav utlöser budplikt skall endast innehav av aktier, inte t.ex. optionsrätter eller konvertibler som bolaget har gett ut, beaktas. Inte heller skall innehav av köpoptioner eller säljoptioner beaktas. En annan sak är att ett utnyttjande av en optionsrätt eller en konvertibel kan medföra att innehavarens röstandel kommer upp till tre tiondelar eller mer av röstetalet och därmed utlöser budplikt.

Budplikten innebär en skyldighet att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget. Enligt 2 kap. 1 § första stycket är budgivaren skyldig att, innan han eller hon lämnar ett sådant erbjudande, åta sig att följa de regler som marknadsplatsen har fastställt för sådana erbjudanden och att underkasta sig de sanktioner som marknadsplatsen får besluta om vid överträdelse av dessa regler.

Om någon uppnår eller passerar tre tiondelar av röstetalet i ett aktiemarknadsbolag är det viktigt att aktiemarknaden snabbt får kännedom om detta. I paragrafen åläggs aktieägaren i fråga därför att offentliggöra information om att han eller hon har uppnått gränsen för budplikt. Ett offentligt uppköpserbjudande skall lämnas inom fyra veckor efter offentliggörandet.

Det kan här finnas skäl att erinra om den löpande informationsplikt som gäller enligt lagen om börs- och clearingverksamhet för emittenter vars fondpapper har inregistrerats eller noterats vid en börs eller auktoriserad marknadsplats, och som avser omständigheter som är av betydelse för bedömningen av kursvärdet på fondpapperen (se 5 kap. 3 § och 6 kap. 2 § lagen om börs- och clearingverksamhet).

Bestämmelserna om budplikt gäller enligt *andra stycket* om målbolaget är ett aktiemarknadsbolag eller ett svenskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade på en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats men

är upptagna till handel på en reglerad marknad i ett eller flera andra länder.

Beträffande innebörden av närståendebegreppet i 5 § hänvisas till kommentaren till den paragrafen.

I 4 § finns bestämmelser om att Finansinspektionen i ett enskilt fall kan besluta att budplikten skall fullgöras av annan än den som är budpliktig enligt förevarande paragraf. En erinran om detta har tagits in i *fjärde stycket*.

3 kap. 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 skall fullgöras av annan än vad som följer av denna paragraf.

(Jfr 3 kap. 1 § andra stycket i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras vissa särskilda fall där budplikt uppkommer. De frågor som behandlas i paragrafen har behandlats i avsnitt 8. I *första stycket* utsträcks budplikten enligt 1 § till att gälla även i följande två situationer.

Punkten 1. Budplikt utlöses inte av åtgärder som vidtas av bolaget, t.ex. inlösen av aktier, och som resulterar i att en aktieägares röstandel ökar till tre tiondelar eller mer av röstetalet. Aktieägarens röstandel har i det fallet ökat utan att denne förvärvat några ytterligare aktier. Budplikt utlöses emellertid om aktieägaren i fråga därefter förvärvar en eller flera aktier i bolaget och till följd därav åter ökar sin röstandel. Motsvarande gäller vid vissa åtgärder från andra aktieägares sida. Det kan här handla om att en eller flera andra aktieägares aktier omvandlas till aktier med lägre röstvärde och att därigenom övriga aktieägare får högre röstandelar i bolaget. Om sådana åtgärder skulle resultera i att en ägare uppnår eller passerar gränsen tre tiondelar av röstetalet, utlöses budplikt först om ägaren i fråga därefter förvärvar ytterligare en eller flera aktier i bolaget och därigenom ytterligare ökar sin röstandel. Vid beräkningen av om nivån

för budplikt har passerats skall även närståendes aktieinnehav räknas med.

Punkten 2. Budplikt utlöses vidare om ett närståendeförhållande enligt 2 § 1 eller 4 etableras och parterna därigenom tillsammans uppnår en röstandel som uppgår till minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Vad som avses är uppkomsten av ett koncernförhållande eller en överenskommelse om ett samordnat utövande av rösträtt. Om någon förvärvar aktier eller andelar i ett företag i sådan utsträckning att ett koncernförhållande uppstår (jfr definitionen av begreppet koncern i 1 kap. 2 § 4) och dotterföretaget i sin tur innehar aktier i ett bolag, uppkommer sålunda budplikt om förvärvaren och dotterföretaget tillsammans, dotterföretaget ensamt eller dotterföretaget tillsammans med andra dotterföretag innehar aktier som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. På motsvarande sätt uppkommer budplikt om den som innehar två tiondelar av röstetalet för samtliga aktier ingår ett avtal om samordnat utövande av rösträtt med någon som innehar minst en tiondel av röstetalet. Vilka krav som ställs på en överenskommelse för att omfattas av 5 § 4 kommenteras i anslutning till den bestämmelsen.

I *andra stycket* regleras frågan om vem som skall fullgöra budplikten för det fall den uppkommer enligt första stycket 2, dvs. genom etablerandet av ett närståendeförhållande. Bestämmelsen skiljer på två olika fall. Om ett koncernförhållande har etablerats, skall budplikten fullgöras av moderbolaget eller ett sådant motsvarande rättssubjekt som avses i 1 kap. 2 § 4. Om en sådan överenskommelse som avses i 5 § 4 har träffats, skall budplikten fullgöras av den vars aktieinnehav representerar störst andel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Om flera närstående i det senare fallet innehar lika röstandelar, svarar enligt paragrafen var och en av dem för att budplikten fullgörs.

Tredje stycket innehåller en erinran om att Finansinspektionen enligt 4 § kan besluta att budplikten skall fullgöras av annan än den som är budpliktig enligt förevarande paragraf.

3 kap. 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.

(Jfr 3 kap. 1 § tredje stycket i utredningens förslag.)

Den fråga som behandlas i paragrafen har behandlats i avsnitt 8.

Paragrafen innebär att ett offentligt erbjudande som omfattar alla aktier i målbolaget och som vid fullföljandet medför att gränsen tre tiondelar av röstetalet uppnås eller passeras inte utlöser budplikt (jfr artikel 5.2 i direktivet om uppköpserbjudanden). Alla aktieägare har i det fallet genom erbjudandet redan haft möjlighet att överlåta sina aktier till kontrollägaren.

Om en budgivare först lämnar ett frivilligt offentligt erbjudande och därefter under acceptfristen genom köp på marknaden eller på annat sätt

skaffar sig ett så stort aktieinnehav att nivån för budplikt uppnås, måste han eller hon anpassa erbjudandet till reglerna för budplikt.

Av 6 § framgår att budplikten bortfaller om kontrollägaren inom fyra veckor från det att nivån för budplikt uppnåddes avyttrar aktier så att innehavet inte längre representerar tre tiondelar av röstetalet eller påkallar tvångsinlösen av resterande aktier enligt aktiebolagslagen eller försäkringsrörelselagen.

3 kap. 4 §

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

(Jfr 3 kap. 1 § fjärde stycket i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras Finansinspektionens befogenhet att besluta vem som skall fullgöra budplikten i vissa fall. De frågor som behandlas i paragrafen har behandlats i avsnitt 8.

Budplikt uppkommer bl.a. om någon förvärvar aktier i sådan utsträckning att hans eller hennes aktieinnehav tillsammans med en närståendes aktieinnehav når över gränsen för budplikt. Det kan i ett sådant fall förekomma att den som förvärvar aktierna även efter förvärvet innehar endast en mindre del av aktierna i bolaget. Enligt förevarande paragraf kan Finansinspektionen då besluta att budplikten skall fullgöras av någon som är närstående till förvärvaren. Detta kan bli aktuellt om exempelvis ett dotterbolag förvärvar en mindre aktiepost i ett bolag i vilket moderbolaget sedan tidigare innehar en betydande aktiepost och dotterbolagets förvärv innebär att koncernens sammanlagda innehav når över gränsen för budplikt. Inspektionen kan i ett sådant fall besluta att budplikten skall fullgöras av moderbolaget trots att 1 § ger vid handen att den skall fullgöras av dotterbolaget.

En snarlik situation är att två närståendes sammanlagda aktieinnehav kommer att överstiga gränsen för budplikt till följd av åtgärder som bolaget eller annan aktieägare vidtar. Om en av dem sedan förvärvar ytterligare aktier uppkommer enligt 2 § första stycket 1 budplikt för den som har genomfört det senaste förvärvet. Inspektionen kan enligt förevarande paragraf besluta att budplikten i stället skall fullgöras av dennes närstående.

På motsvarande sätt kan inspektionen i fall som avses i 2 § första stycket 2, dvs. när gränsen för budplikt passeras genom etablerandet av ett närståendeförhållande, besluta att någon annan närstående än den som pekats ut i 2 § andra stycket skall fullgöra budplikten. Det kan exempelvis handla om att två eller flera parter som tillsammans innehar aktier representerande minst tre tiondelar av röstetalet i bolaget ingår en sådan överenskommelse som avses i 5 § 4. Ett exempel på skäl som skulle kunna motivera en avvikelse från huvudregeln är att parterna överenskommit att någon av dem skall fullgöra budplikten och detta inte synes äventyra ett fullgörande av budplikten. Ett annat exempel är att den grundläggande överenskommelsen mellan parterna reglerar frågan om hur rösträtten för aktierna skall utnyttjas på ett sätt som inte återspeglar parternas röstandelar i bolaget.

Om parterna innehar lika röstandelar är enligt 2 § andra stycket var och en av dem budpliktig. I sådana fall kan Finansinspektionen enligt förevarande paragraf besluta att endast den ene skall fullgöra budplikten.

Av 7 kap. 10 § framgår att Finansinspektionen får överlåta sin beslutanderätt i dessa frågor till ett organ med representativa företrädare för näringslivet.

Innebörden av begreppet närstående

3 kap. 5 §

Vid tillämpningen av 1 § skall 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.

(Jfr 3 kap. 2 § i utredningens förslag.)

Paragrafen, som går tillbaka på artikel 2.1 i direktivet om uppköps-erbjudanden, definierar det i 1 § använda begreppet närstående. Frågan har berörts i avsnitt 8.

Punkterna 1–4 har sin motsvarighet i NBK:s regler om offentliga erbjudanden om aktieförvärv. När det i lagen på olika ställen refereras till begreppet närstående avser referensen, om inte annat anges, samtliga fem punkter.

Enligt *punkten 1* skall med förvärvaren jämföras företag som ingår i samma koncern som förvärvaren. Med koncern avses enligt 1 kap. 2 § 4 detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) eller i förekommande fall motsvarande bestämmelser i försäkringsrörelselagen (1982:713), varvid vad som där sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra rättssubjekt än aktiebolag. Det senare innebär bl.a. att bestämmelsen kan tillämpas även då förvärvaren ingår i en utländsk koncern.

Enligt *punkten 2* skall som närstående anses make eller sambo till förvärvaren. Med sambor avses enligt 1 § första stycket sambolagen (2003:376) två personer som stadigvarande bor tillsammans i ett parförhållande och har gemensamt hushåll. I förevarande punkt har det inte gjorts någon inskränkning till endast sådana samboförhållanden, där ingen av samborna är gifta (jfr 1 § tredje stycket sambolagen, där en sådan inskränkning har gjorts i den lagens tillämpningsområde). Det innebär att förvärvarens sambo skall räknas som närstående till förvärvaren även om sambon samtidigt är gift med någon annan. Av 3 kap. 1 § första stycket lagen (1994:1117) om registrerat partnerskap följer att vad som sägs om make också gäller registrerad partner.

Enligt *punkten 3* skall barn till förvärvaren, som står under budgivarens vårdnad, jämföras med förvärvaren.

Närståendeförhållandet enligt *punkten 4* förutsätter en skriftlig eller muntlig överenskommelse mellan två eller flera parter om att genom ett samordnat utövande av rösträtten inta en långsiktigt gemensam hållning i

syfte att uppnå ett bestämmande inflytande över bolagets förvaltning. Bestämmelsen kan bli tillämplig om det finns en överenskommelse om att under en längre tidsperiod, dvs. flera verksamhetsår, samordna utövandet av rösträtten vid val av i vart fall så många styrelseledamöter att dessa utgör en majoritet i styrelsen. Bestämmelsen är däremot inte avsedd att träffa tillfällig eller endast från tid till annan förekommande samverkan inför styrelseval eller andra stämmobeslut.

Det närståendeförhållande som beskrivs i *punkten 5* förutsätter att det i en förvärvssituation, mellan förvärvaren och en eller flera, fysiska eller juridiska, personer finns en skriftlig eller muntlig överenskommelse att vid förvärvet samverka i syfte att uppnå kontroll över bolaget. Med kontroll får, vid en direktivkonform tolkning, förstås ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Förutsättningarna för att budplikt skall bortfalla

3 kap. 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, skall förvärvaren omedelbart offentliggöra detta.

(Jfr 3 kap. 3 och 4 §§ i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras under vilka förutsättningar budplikt bortfaller.

Om en aktieägare som är underkastad budplikt inom fyra veckor från den tidpunkt då budplikten uppkom avyttrar aktier så att innehavet inte längre representerar tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier, bortfaller enligt *första stycket* budplikten. Detsamma gäller, i förekommande fall, om någon aktieägaren närstående avyttrar aktier och effekten därav blir att innehavet inte längre når upp till budpliktsgränsen. Inom denna reglering får också anses rymmas det fallet att ett närståendeförhållande upplöses, exempelvis genom att ett moderbolag säljer sina aktier i dotterföretaget så att ett koncernförhållande inte längre föreligger.

Budplikten bortfaller enligt *andra stycket* också om aktieägaren i fråga påkallar tvångsinlösen av resterande aktier. I syfte bl.a. att förhindra kringgåenden återuppstår budplikten om en sådan begäran om tvångsinlösen återkallas. Till skydd för aktieägarna gäller detsamma om begäran avvisas eller ogillas.

I propositionen Inlösen av minoritetsaktier i försäkringsaktiebolag, m.m. (prop. 2005/06:196) föreslås att inlösenbestämmelserna i försäk-

ringsrörelslagen ändras och flyttas till ett nytt 14 a kap. Denna ändring, som föreslås träda i kraft den 1 juni 2006, har beaktats här.

Prop. 2005/06:140

I *tredje stycket* har upptagits en informationsregel för de fall då budplikten har fallit bort på någon av de grunder som anges i första och andra styckena.

4 kap. Information till anställda

4 kap. 1 §

En budgivare med hemvist i Sverige skall informera sina anställda om ett lämnat offentligt uppköpserbudande och om erbjudandehandlingen. Informationen skall lämnas så snart som uppköpserbudandet respektive erbjudandehandlingen har offentliggjorts.

(Jfr 19 och 19 a §§ lagen, 1976:580, om medbestämmande i arbetslivet i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras budgivarens skyldighet att informera sina anställda. Den frågan har behandlats i avsnitt 7.3.

Bestämmelserna i paragrafen går tillbaka på artiklarna 6.1, 6.2 och 8.2 i direktivet. De riktar sig till budgivaren, vare sig denne är en juridisk eller fysisk person. Om budgivaren är en juridisk person ansvarar styrelsen för att informationsskyldigheten fullgörs. Bestämmelsernas tillämpningsområde har, mot bakgrund av de principer för lagval som kommer till uttryck i direktivet, begränsats till att omfatta svenska budgivare, varmed avses fysiska eller juridiska personer med hemvist i Sverige.

Paragrafen blir tillämplig även när en svensk budgivare lämnar ett uppköpserbudande avseende aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier uteslutande är upptagna till handel utomlands, och där alltså erbjudandehandlingen har upprättats enligt utländsk rätt.

Så snart budgivaren har offentliggjort sitt uppköpserbudande avseende aktierna i ett bolag skall information ges till företrädare för anställda hos budgivaren och även till arbetstagare som inte företräds av någon arbetstagarorganisation (jfr 3 §). Motsvarande informationsskyldighet gäller i fråga om erbjudandehandlingen. Informationen kan lämnas i form av det pressmeddelande varigenom erbjudandet offentliggjorts och sedermera den erbjudandehandling vari erbjudandet närmare presenteras.

4 kap. 2 §

Styrelsen i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket, och till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbudande lämnas, skall informera sina anställda om uppköpserbudandet, om erbjudandehandlingen och om sin rekommendation till aktieägarna med anledning av uppköpserbudandet. Informationen skall lämnas så snart som uppköpserbudandet, erbjudandehandlingen respektive rekommendationen har offentliggjorts.

(Jfr 19 och 19 a §§ lagen, 1976:580, om medbestämmande i arbetslivet i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras skyldigheten att informera anställda i sådana svenska aktiebolag, till vilkas aktieägare ett offentligt uppköpserbudande lämnas. Frågan har berörts i avsnitt 7.3.

Bestämmelsen går tillbaka på artiklarna 6.1, 6.2, 8.2 och 9.5 i direktivet om uppköpserbudanden. Den avser aktiemarknadsbolag och andra svenska aktiebolag, vars aktier inte är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats i Sverige men är upptagna till handel på en reglerad marknad i ett eller flera andra länder. Styrelsen i sådana bolag ansvarar för att informera företrädare för bolagets anställda och även arbetstagare som inte företräds av någon arbetstagarorganisation (jfr 3 §) om innehållet i ett av någon annan framlagt erbjudande avseende aktierna i bolaget och om erbjudandehandlingen. Informationen kan lämnas på motsvarande sätt som har angetts i anslutning till 1 §, dvs. genom att styrelsen överbringat först det pressmeddelande varigenom erbjudandet offentliggjorts och sedermera den erbjudandehandling vari erbjudandet närmare presenteras.

Styrelsen är vidare skyldig att informera om innehållet i den rekommendation rörande accept av erbjudandet som bolagets styrelse lämnar till aktieägarna, se artikel 9.5 i direktivet om uppköpserbudanden. Vad en sådan rekommendation skall innehålla framgår, i de fall bolagets aktier är noterade på en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige, av de regler som marknadsplatsen har fastställt för offentliga uppköpserbudanden. I de fall målbolagets aktier inte är noterade på en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige men på en reglerad marknad i ett eller flera andra länder, skall enligt lagvalsreglerna i direktivet innehållet i rekommendationen styras av reglerna i det eller de länderna inom EES.

Om målbolagets styrelse inom skälig tid erhåller ett separat yttrande från företrädarna för de anställda som innehåller en avvikande uppfattning om erbjudandets effekter på sysselsättningen, skall detta yttrande enligt ovan nämnda artikel i direktivet bifogas rekommendationen. Även detta förutsätts för svenskt vidkommande bli reglerat i marknadsplatsens regler.

4 kap. 3 §

Information enligt 1 och 2 §§ skall lämnas till arbetstagarorganisationer som företräder arbetstagare hos den informationsskyldige. Information skall även lämnas till arbetstagare som inte företräds av någon arbetstagarorganisation.

(Jfr 19 och 19 a §§ lagen, 1976:580, om medbestämmande i arbetslivet i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller bestämmelser om det sätt på vilket informationen skall lämnas. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 7.3.

Normalt sett finns inarbetade rutiner för hur information skall lämnas till arbetstagares företrädare. När informationen skall lämnas till arbetstägarna direkt är det inte nödvändigt att den informationsskyldige lämnar personlig information till den enskilde arbetstagaren. Det är tillräckligt att informationen lämnas på ett generellt sätt som är tillgängligt för de anställda som arbetar i den informationsskyldiges lokaler eller regelmässigt finns där någon del av arbetstiden. Meddelanden på anslagstavlor, interna informationsblad eller personaltidningar, elektronisk information via intranät eller liknande är exempel på lämpliga sätt att sprida

informationen. När beslut fattas om hur informationen skall lämnas, måste kraven på tidpunkten för informationens överlämnande uppfyllas. Informationen skall, som har framgått ovan, lämnas så snart erbjudandet, erbjudandehandlingen eller rekommendationen har offentliggjorts.

5 kap. Försvarsåtgärder

5 kap. 1 §

Om styrelsen eller verkställande direktören i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket, på grund av information som härrör från den som avser att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i bolaget, har grundad anledning att anta att ett sådant erbjudande är nära förestående, eller om ett sådant erbjudande har lämnats, får bolaget endast efter beslut av bolagsstämman vidta åtgärder, som är ägnade att försämra förutsättningarna för erbjudandets lämnande eller genomförande.

Trots vad som sägs i första stycket får bolaget söka efter alternativa erbjudanden.

(Jfr 2 kap. 7 § i utredningens förslag.)

Paragrafen, som reglerar svenska aktiebolags rätt att vidta försvarsåtgärder mot ett framlagt uppköpserbjudande, går tillbaka på artikel 9 i direktivet. Frågan om försvarsåtgärder har behandlats i avsnitt 9.

I paragrafens *första stycke* begränsas möjligheterna för styrelsen i ett målbolag att vidta åtgärder som är ägnade att försämra förutsättningarna för erbjudandets lämnande eller genomförande. Bestämmelsen är tillämplig på svenska aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.

Skyldighet att avstå från försvarsåtgärder inträder tidigast vid den tidpunkt då bolagets styrelse eller verkställande direktör, på grund av information som härrör från den som avser att lämna ett offentligt erbjudande till aktieägarna i bolaget, har grundad anledning att anta att ett erbjudande är nära förestående. Paragrafen är tillämplig även när informationen inte har lämnats direkt till styrelsen eller den verkställande direktören utan först har passerat ett eller flera led, t.ex. aktieägare. När det gäller styrelsen är det tillräckligt att en styrelseledamot har fått sådan kännedom. Lämnas erbjudandet utan någon förhandsinformation från budgivarens sida eller utan att erbjudandet på något annat sätt har blivit känt för styrelsen, blir den avgörande tidpunkten den tidpunkt då erbjudandet offentliggörs.

Kravet på att informationen om erbjudandet, för att begränsa bolagets handlingsmöjligheter, skall ge ”grundad anledning att anta att ett erbjudande är nära förestående” innebär bl.a. att informationen måste vara någorlunda konkret och att budgivaren kan antas ha finansiella resurser att genomföra erbjudandet. Enbart det förhållandet att styrelsen bedömer att erbjudandet inte kommer att vara tillräckligt attraktivt för aktieägarna är inte en omständighet som ger styrelsen rätt att på egen hand vidta åtgärder som motarbetar erbjudandet.

Det är inte möjligt att uttömmande ange vilka slags åtgärder som bolaget, i de fall bestämmelsen är tillämplig, inte får vidta. Det kan handla om exempelvis en riktad emission av aktier, ett förvärv av egna aktier, en

överlåtelse eller ett förvärv av tillgångar eller ett erbjudande till aktieägarna i budgivarbolaget eller något annat bolag om förvärv av deras aktier. Det kan också handla om att förmå ett dotterbolag att vidta sådana åtgärder. Huruvida dessa eller andra åtgärder träffas av bestämmelsen är emellertid avhängigt om åtgärden är ägnad att försämra förutsättningarna för erbjudandets lämnande eller genomförande.

Åtgärder som är ägnade att försämra förutsättningarna för erbjudandets lämnande eller genomförande får alltså vidtas endast efter bolagsstämman beslut. Det innebär att åtgärden inte heller kan vidtas med stöd av ett tidigare lämnat bemyndigande. Det innebär också att en åtgärd som beslutas av styrelsen under förutsättning av bolagsstämmans godkännande i efterhand inte får genomföras förrän stämman har lämnat sitt godkännande.

Av paragrafens *andra stycke* framgår att målbolaget utan hinder av föreskrifterna i första stycket får söka efter alternativa erbjudanden.

Om bolaget skulle vidta åtgärder i strid med denna bestämmelse, kan Finansinspektionen enligt 7 kap. 6 § förelägga bolaget att göra rättelse genom att avbryta åtgärden. I 7 kap. 5 § finns bestämmelser om att inspektionen kan besluta om dispens från förbudet. Inspektionen kan enligt 7 kap. 4 § också lämna tolkningsbesked om huruvida en viss åtgärd är att anse som en försvarsåtgärd eller inte.

6 kap. Bestämmelse om genombrott i bolagsordningen

6 kap. 1 §

I bolagsordningen för ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket får det tas in en bestämmelse om genombrott enligt vad som föreskrivs i detta kapitel. I sådant fall skall 2–6 §§ tillämpas.

Ett beslut om att införa en sådan bestämmelse som avses i första stycket i bolagsordningen är giltigt endast om det har biträtts av samtliga vid bolagsstämman närvarande aktieägare och dessa tillsammans företräder minst nio tiondelar av samtliga aktier i bolaget.

Bolaget skall informera tillsynsmyndigheten i den eller de stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet där bolagets aktier är upptagna till handel om ett beslut enligt andra stycket.

(Jfr 3 kap. 12 § aktiebolagslagen i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller en regel som gör det möjligt att ta in en bestämmelse i bolagsordningen om genombrott. Frågan har berörts i avsnitt 10. Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Bestämmelsen går tillbaka på artiklarna 11 och 12 i direktivet om uppköpserbjudanden och vad som föreskrivs där om s.k. genombrott.

Bestämmelsen kan enligt *första stycket* tillämpas uteslutande i svenska aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Den gör det möjligt att i bolagsordningen ta in en bestämmelse som, enkelt uttryckt, medför att vissa bestämmelser i bolagsordningen och i aktieägaravtal förlorar sin verkan i händelse av ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktierna i bolaget liksom i händelse av att ett sådant erbjudande leder till att budgivaren blir ägare till aktier som representerar en viss kvalificerad andel av aktierna i bolaget.

Det är inte nödvändigt att en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen anger alla de rättsföljder som enligt förevarande kapitel är knutna till en sådan bestämmelse. Det är tillräckligt att bestämmelsen hänvisar till bestämmelserna i denna lag. Hänvisningen måste vara generell. Det är alltså inte möjligt att föreskriva att vissa men inte alla rättsföljder som anges i 2–6 §§ skall gälla. Om bolaget väljer att i bolagsordningen ange innebörden av bestämmelsen måste, på motsvarande sätt, hela innehållet i 2–6 §§ anges.

Andra stycket innehåller regler om hur det går till att besluta om att ta in en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen.

En bestämmelse om genombrott är av synnerligen ingripande slag. Den får därför införas i bolagsordningen endast genom iakttagande av lagens strängaste majoritetskrav, nämligen bifall av samtliga vid bolagsstämman närvarande aktieägare företrädande minst nio tiondelar av samtliga aktier i bolaget (jfr 7 kap. 43 § aktiebolagslagen). Det innebär i praktiken att varje aktieägare har vetorätt i frågan.

I *tredje stycket* finns en bestämmelse om att information om ett beslut enligt andra stycket i vissa fall skall lämnas till utländsk tillsynsmyndighet.

6 kap. 2 §

Om någon har lämnat ett offentligt uppköpserbjudande enligt 2 kap. 1 § avseende aktier i ett bolag vars bolagsordning innehåller en bestämmelse enligt 1 §, gäller inte hembudsförbehåll enligt 4 kap. 27 § aktiebolagslagen (2005:551) eller 3 kap. 3 § försäkringsrörelselagen (1982:713) vid sådan överlåtelse av aktier som sker inom ramen för erbjudandet. Inte heller gäller begränsningar av rätten att överlåta aktier i ett avtal mellan aktieägare.

(Jfr 3 kap. 12 § aktiebolagslagen i utredningens förslag.)

Paragrafen reglerar vissa rättsföljder som är förenade med en bestämmelse om genombrott. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 10.

Enligt paragrafen innebär en bestämmelse om genombrott att ett hembudsförbehåll inte får åberopas mot den som förvärvar aktier inom ramen för erbjudandet. En budgivare kan alltså under acceptfristen förvärva hembudspflichtiga aktier utan att någon hembudsskyldighet inträder. Om budgivaren sedermera överlåter sådana aktier, gäller hembudsskyldigheten som vanligt.

En bestämmelse om genombrott innebär vidare att begränsningar av rätten att överlåta aktier i avtal mellan aktieägare inte får åberopas mot en överlåtelse av aktier inom ramen för erbjudandet. Bestämmelsen tar sikte på varje slag av överlåtelsebegränsning. Av en särskild övergångsbestämmelse framgår att bestämmelserna endast påverkar avtal som har ingåtts efter den tidpunkt då direktivet antogs, den 21 april 2004.

En bestämmelse om genombrott gäller endast vid ett offentligt uppköpserbjudande enligt 2 kap. 1 §, dvs. ett erbjudande avseende aktier som är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats i Sverige. Om aktierna i ett bolag, vars bolagsordning innehåller en bestämmelse om genombrott, sedermera avnoteras, omfattas aktierna inte längre av la-

gen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden och bestämmelsen saknar då betydelse.

Prop. 2005/06:140

6 kap. 3 §

Om bolagsstämman, i fall som avses i 2 §, skall ta ställning till om bolaget skall vidta en sådan åtgärd som avses i 5 kap. 1 §, skall en bestämmelse i bolagsordningen eller i ett avtal mellan aktieägare som begränsar det antal röster som en aktieägare får avge vid en bolagsstämma sakna verkan. Vid en sådan stämma skall vidare alla aktier med lika rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst ha samma röstvärde.

(Jfr 3 kap. 12 § aktiebolagslagen i utredningens förslag.)

Paragrafen reglerar innebörden av en bestämmelse om genombrott när det gäller olika former av rösträttsbegränsningar. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 10.

Enligt denna paragraf får en bolagsordningsbestämmelse om genombrott till följd att inga rösträttsbegränsningsregler i bolagsordningen eller i ett avtal mellan aktieägare (som har ingåtts efter den 21 april 2004, jfr kommentaren till 2 §) skall tillämpas vid stämmans beslut om försvarsåtgärder (jfr 5 kap. 1 §). En bestämmelse om genombrott i bolagsordningen innebär vidare att röstvärdesskillnader mellan olika aktier, som inte skiljer sig åt i fråga om ekonomiska rättigheter i bolaget, inte skall beaktas vid ett sådant stämmobeslut. Bestämmelsen berör inte stämmans beslut i andra frågor än sådana som handlar om försvarsåtgärder.

6 kap. 4 §

Om en budgivare som, till följd av ett offentligt uppköpserbjudande enligt 2 kap. 1 §, har uppnått ett aktieinnehav motsvarande minst tre fjärdedelar av aktierna i ett bolag, vars bolagsordning innehåller en bestämmelse enligt 1 §, begär att bolagsstämma sammankallas för att ändra bolagsordningen eller för att entlediga eller tillsätta styrelseledamöter, skall detta ske så snart som möjligt. Kallelse skall utfärdas tidigast fyra veckor och senast två veckor före bolagsstämman.

(Paragrafen saknar motsvarighet i utredningens förslag.)

Paragrafen reglerar vissa frågor i anslutning till en sådan bolagsstämma som sammankallas av en budgivare. Dessa har berörts i avsnitt 10.

Om en budgivare begär en sådan bolagsstämma som avses i 5 § skall styrelsen se till att stämman sammankallas så snart som möjligt. Hur lång tidsutdräkt som kan accepteras får bedömas med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet. Det bör normalt inte bli fråga om mer än högst ett par veckor. Kallelsen skall utfärdas tidigast fyra veckor och senast två veckor före bolagsstämman.

6 kap. 5 §

Vid en bolagsstämma som hålls med anledning av en begäran enligt 4 § skall alla aktier med lika rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst ha samma röstvärde vid beslut som gäller en fråga om att ändra bolagsordningen eller en fråga om att entlediga eller välja styrelseledamöter.

Vid en sådan stämma skall en sådan bestämmelse i bolagsordningen eller i avtal mellan aktieägare som begränsar det antal röster som en aktieägare får avge vid en bolagsstämma sakna verkan. Detsamma gäller en sådan bestämmelse i bolagsordningen som ger en viss aktieägare särskilda rättigheter vid val av styrelse.

(Jfr 3 kap. 12 § aktiebolagslagen i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller en regel om betydelsen av en bestämmelse om genombrott vid vissa bolagsstämmor. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 10.

Paragrafen reglerar betydelsen av en bestämmelse om genombrott i det fallet att budgivaren till följd av erbjudandet har uppnått ett aktieinnehav motsvarande minst tre fjärdedelar av aktierna i målbolaget och kallar till en bolagsstämma för att ändra bolagsordningen eller för att entlediga eller tillsätta styrelseledamöter. Bestämmelsen träffar endast den första bolagsstämma som med detta syfte hålls efter budets genomförande.

Enligt *första stycket* får en bestämmelse om genombrott till följd att samtliga aktier med lika rätt till andel i bolagets tillgångar och vinst skall ha samma röstvärde vid den bolagsstämmans beslut i frågor om ändring av bolagsordningen eller frågor om entledigande eller val av styrelseledamöter.

Vidare saknar enligt *andra stycket* rösträttsbegränsningar som finns i bolagsordningen eller i avtal mellan aktieägare verkan vid bolagsstämmans beslut i de nämnda frågorna.

Slutligen innebär en bestämmelse om genombrott att en sådan bestämmelse i bolagsordningen som ger en viss aktieägare särskilda rättigheter vid val av styrelse saknar verkan. Det kan t.ex. handla om en bestämmelse som ger innehavare av aktier av visst slag rätt att utse ett antal av styrelsens ledamöter.

Vad som sägs i paragrafen om avtal mellan aktieägare skall tillämpas endast på avtal som har ingåtts efter den 21 april 2004 (jfr kommentaren till 2 § och till punkten 2 i övergångsbestämmelserna).

6 kap. 6 §

Om en tillämpning av en sådan bestämmelse som avses i 1 § innebär att en aktieägarers eller annans rättighet bortfaller eller försämras, skall budgivaren betala skäligen ersättning till rättighetsinnehavaren.

(Jfr 3 kap. 12 § aktiebolagslagen i utredningens förslag.)

Paragrafen reglerar frågor om ersättning till rättighetshavare till följd av en tillämpning av en bestämmelse om genombrott. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 10.

Om ett bolag i bolagsordningen tar in en bestämmelse om genombrott, kommer detta på en väl fungerande aktiemarknad att återspeglas i priset på bolagets aktier. Aktier med särskilda rättigheter, exempelvis aktier med högre röstvärde, kommer sannolikt att åsättas ett lägre pris eftersom dessa rättigheter riskerar att inte till fullo kunna utövas i händelse av ett uppköpserbjudande. Redan införandet av en genombrottsbestämmelse kan därför synas resa frågor om kompensation för förlorade rättigheter.

I direktivet om uppköpserbjudanden upptas emellertid inte några regler om sådan kompensation och så görs inte heller i lagen. Direktivet (artikel

11.5) reglerar i stället skyldigheten för en budgivare som utnyttjar en redan existerande bestämmelse om genombrott i bolagsordningen att betala skälig ersättning till rättighetsinnehavare som till följd av erbjudandet inte till fullo kan utnyttja sina rättigheter. En bestämmelse av motsvarande innebörd har tagits in i förevarande paragraf. Såsom har utvecklats närmare i avsnitt 10 torde en tillämpning av en bestämmelse om genombrott endast undantagsvis ge upphov till en ersättningsrätt. Så torde främst kunna bli fallet när det gäller rättigheter på grund av avtal som har ingåtts under perioden från direktivets antagande till tidpunkten för denna lags ikraftträdande.

7 kap. Tillsyn m.m.

7 kap. 1 §

Finansinspektionen övervakar att bestämmelserna i 2–5 kap. följs.

I 6 kap. 1 a, 1 c och 1 d §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns bestämmelser som ger Finansinspektionen rätt att

- få de uppgifter som inspektionen behöver för sin övervakning,
- förbjuda ett offentligt uppköpserbjudande, och
- förbjuda reklam som avser ett offentligt uppköpserbjudande.

(Jfr 2 kap. 3–5 §§ och 4 kap. 1 § i utredningens förslag.)

I paragrafen finns grundläggande regler om Finansinspektionens tillsynsuppgift. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 6.2 och 13.3. Paragrafen går tillbaka på artikel 4 i direktivet om uppköpserbjudanden.

Av *första stycket* framgår att Finansinspektionen är tillsynsmyndighet. Inspektionen skall övervaka att bestämmelserna om skyldigheter för budgivaren (2 kap.), budplikt (3 kap.), information till anställda (4 kap.) och försvarsåtgärder (5 kap.) följs. Det förtjänar att anmärkas att bestämmelserna i denna paragraf går längre än vad direktivet kräver såvitt gäller tillsynen över utländska bolag. Sålunda är bestämmelserna inte begränsade till utländska bolag med säte inom EES.

Paragrafen innehåller inte någon särskild reglering av tillsynen över reglerna om genombrott i 6 kap. Det ankommer i första hand på Bolagsverket att i samband med registreringen av en bestämmelse om genombrott i bolagsordningen göra nödvändiga kontroller av bestämmelsens laglighet. Finansinspektionen har inte någon roll i det avseendet. Om det i samband med ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i målbolaget uppkommer frågor kring tillämpningen av en bestämmelse om genombrott, kan dock inspektionen ha anledning att granska detta inom ramen för sin allmänna tillsyn enligt första stycket. Om det uppkommer en tvist om de bolagsrättsliga konsekvenserna av en sådan bestämmelse, får denna prövas i den ordning som i allmänhet gäller för sådana tvister, dvs. normalt i allmän domstol.

I *andra stycket* hänvisas till 6 kap. 1 a, 1 c och 1 d §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Där finns bestämmelser om vilka befogenheter som Finansinspektionen har för att fullfölja sina tillsynsuppgifter. Finansinspektionen har genom hänvisningen till de bestämmelserna rätt att anmoda ett företag eller någon annan att lämna uppgifter, handlingar eller annat som inspektionen behöver för sin tillsyn.

Finansinspektionen får också möjlighet att kalla personer till förhör. Det är samma befogenheter som Finansinspektionen har vid tillsyn enligt lagstiftningen om marknadsmissbruk.

Bestämmelserna i 6 kap. lagen om handel med finansiella instrument ger vidare inspektionen rätt att – på samma sätt som i prospektlagstiftningen – förbjuda ett offentligt uppköpserbjudande och att förbjuda reklam avseende ett sådant erbjudande, om budgivaren inte åtar sig att följa marknadsplatsens regler.

Särskild avgift

7 kap. 2 §

Om en budgivare inte har gjort ett sådant åtagande som avses i 2 kap. 1 § och Finansinspektionen därför har förbjudit erbjudandet enligt 6 kap. 1 c § tredje stycket lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, skall Finansinspektionen besluta att budgivaren skall betala en särskild avgift.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 100 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

För avgiften gäller också bestämmelserna i 6 kap. 3 b–3 e §§ lagen om handel med finansiella instrument.

(Jfr 4 kap. 2 § i utredningens förslag.)

I paragrafen finns föreskrifter om särskild avgift. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 13.2.

I syfte att göra ett förbud enligt 6 kap. 1 c § lagen om handel med finansiella instrument verkningsfullt skall enligt *första stycket* Finansinspektionen ta ut en särskild avgift av budgivaren. Bestämmelsen följer lagstiftningen om prospekt.

Den särskilda avgiften får enligt *andra stycket* uppgå till lägst 50 000 kr och högst 100 milj. kr. Det högsta beloppet är väsentligt högre än det belopp som gäller i samband med brott mot prospektreglerna. Motivet till det högre beloppet är att ärenden rörande uppköpserbjudanden regelmässigt rör avsevärda ekonomiska värden. Sanktionerna skall enligt direktivet vara effektiva, proportionerliga och avskräckande. Finansinspektionen skall mot denna bakgrund göra en bedömning av arten och omfattningen av en överträdelse när avgiftens storlek bestäms. Det är naturligt att Finansinspektionens bedömningar i övrigt följer de som tillämpas vid brott mot prospektreglerna.

Av *tredje stycket* framgår att avgiften tillfaller staten.

Av *fjärde stycket* framgår att de bestämmelser som gäller för avgifter enligt prospektlagstiftningen skall gälla också för dessa avgifter. I 6 kap. 3 b–3 e §§ lagen om handel med finansiella instrument finns således bestämmelser om handläggning av ärenden och preskription, eftergift av avgift, verkställighet och bortfallande av avgift.

7 kap. 3 §

Finansinspektionen får inte godkänna en sådan erbjudandehandling som avses i 2 kap. 3 §, om inte budgivaren har gjort ett sådant åtagande som avses i 2 kap. 1 §.

(Jfr 4 kap. 3 § i utredningens förslag.)

Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 13.2.

Finansinspektionen får inte godkänna en av budgivaren upprättad erbjudandehandling om inte budgivaren har gjort ett åtagande att följa bestämmelserna om offentliga uppköpserbjudanden på den aktuella marknadsplatsen. Det ankommer på inspektionen att konstatera om ett offentligt uppköpserbjudande föreligger eller inte.

Tolkningsbesked

7 kap. 4 §

Finansinspektionen skall efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller enligt bestämmelserna i 3 kap. eller besked om huruvida en viss åtgärd står i strid med bestämmelserna om försvarsåtgärder i 5 kap. En sådan ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

(Jfr 4 kap. 5 och 6 §§ i utredningens förslag.)

I denna och följande paragraf regleras Finansinspektionens befogenhet att meddela tolkningsbesked och dispens i fråga om budplikt eller försvarsåtgärder (jfr avsnitt 13.7). Tolkningsbesked regleras i förevarande paragraf medan dispenser regleras i 5 §. En begäran om tolkningsbesked kan avse exempelvis hur närståendebegreppet i 3 kap. 5 § skall tolkas i en viss situation eller huruvida en viss angiven åtgärd skall anses vara en försvarsåtgärd i den bemärkelse som avses i 5 kap. 1 §.

I paragrafen anges att en ansökan om tolkningsbesked kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken. Normalt är det den som planerar att vidta den åtgärd vars förenlighet med lagen framstår som oklar som har ett intresse av att få saken klarlagd. I budpliktsfallen kan det röra sig om den som planerar att göra ett budpliktigt förvärv. När det gäller försvarsåtgärder kan ansökan göras av det bolag där åtgärden i fråga har vidtagits eller planeras. Även aktieägare i ett sådant bolag kan vara behöriga att ansöka. Om bolaget i fråga redan är föremål för ett offentligt uppköpserbjudande kan även budgivaren begära tolkningsbesked.

Kravet på att sökanden skall ha ett berättigat intresse i saken innebär att en ansökan innehållande en rent hypotetisk frågeställning inte kan tas upp till prövning.

Av 7 kap. 10 § följer att regeringen, eller efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen kan delegera rätten att lämna tolkningsbesked till ett privaträttsligt organ.

7 kap. 5 §

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen efter ansökan medge undantag från bestämmelserna om budplikt och försvarsåtgärder. Undantag får förenas med villkor.

En ansökan enligt första stycket kan, i fråga om budplikt, göras av en aktieägare i ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket eller någon annan med ett berättigat intresse i saken.

En ansökan enligt första stycket kan, i fråga om försvarsåtgärder, göras av ett sådant bolag som avses i 3 kap. 1 § andra stycket.

(Jfr 4 kap. 5 och 6 §§ i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras Finansinspektionens befogenhet att meddela dispens i fråga om budplikt eller försvarsåtgärder (jfr avsnitt 13.7). För att dispens skall kunna meddelas krävs att det föreligger särskilda skäl (se *första stycket*). Dispensbeslutet kan förenas med villkor, t.ex. att en tilltänkt emission beslutas av bolagsstämman med viss högre majoritet än lagen föreskriver.

Frågor om dispens aktualiseras i första hand när det gäller budplikt. En sådan fråga får i det enskilda fallet prövas med utgångspunkt i syftet med budpliktsreglerna, dvs. att möjliggöra för övriga aktieägare att på visst sätt lämna bolaget när någon genom sitt aktieinnehav tagit kontroll över bolaget. Omständigheterna kan i vissa fall vara sådana att något kontrollägarskifte de facto inte kan sägas ha skett, trots att bolaget har fått en ny ägare med tre tiondelar eller mer av röstetalet. Så kan exempelvis vara fallet vid omstruktureringar inom en koncern eller annan företagsgrupp och vid generationsskiftesåtgärder på ägarsidan.

Skäl för dispens torde normalt föreligga när innehavet uppkommit genom ett förvärv vartill aktieägaren ifråga inte har medverkat aktivt, t.ex. arv eller gåva. Ett annat skäl som bör kunna motivera dispens från budplikt är att innehavet har uppkommit till följd av att en aktieägare utnyttjat sin företrädesrätt att teckna aktier i en nyemission. Ytterligare ett skäl är att innehavet uppkommit till följd av en emission av aktier som antingen utgör vederlag vid köp av bolag eller annan egendom eller är ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter. Finansinspektionen eller, i förekommande fall, det organ som inspektionen har delegerat sin beslutanderätt till (se 10 §) har att genom en helhetsbedömning pröva om en dispens ligger i aktieägarkollektivets intresse och detta intresse kan anses väga tyngre än den möjlighet för aktieägare att lämna bolaget som budplikten innebär. Vid en sådan prövning kan bl.a. beaktas i vilken utsträckning emissionen stöds eller vid en bolagsstämma förutsätter stöd av aktieägarna.

Ytterligare ett skäl att bevilja dispens kan vara att det i bolagsordningen finns bestämmelser som begränsar det antal röster som varje aktieägare kan avge på en bolagsstämma. Om en sådan bestämmelse innebär att en aktieägare, oavsett storleken på sitt aktieinnehav, inte kan utöva rösträtt för aktier representerande tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget, kan detta motivera dispens från budplikten.

En dispens från budplikten innebär inte att aktieägaren i fråga sedermera genom ytterligare förvärv av aktier kan öka sin röstandel i bolaget utan att budplikt uppkommer. I dispensbeslutet kan emellertid, om speci-

ella skäl föreligger, föreskrivas att dispensen också omfattar ytterligare förvärv. Exempelvis kan föreskrivas att dispensen omfattar ytterligare, inflytandemässigt marginella förvärv. Ett sådant undantag kan vara motiverat om dispens beviljas en större grupp ägare, t.ex. en familj eller en släkt, vilkas enskilda medlemmar bör ha möjlighet att göra mindre justeringar av sina aktieportföljer utan att utlösa budplikt.

Skäl för dispens från budplikten kan föreligga när nivån tre tiondelar uppnås eller passeras till följd av förvärv av sådana aktier som är föremål för överlåtelsebegränsningar. Ytterligare en situation som kan uppstå är att aktieinnehavet uppgår till eller överstiger denna gräns men det bland övriga ägares aktier finns aktier som omfattas av hembudsskyldighet eller andra överlåtelsebegränsningar. Dispens från budplikten kan meddelas helt och hållet eller såvitt avser skyldigheten att lämna erbjudande avseende de aktier som omfattas av överlåtelsebegränsningar.

Dispens kan även meddelas från förbudet mot att styrelsen vidtar försvarsåtgärder. Dispens torde främst bli aktuellt i sådana fall när styrelsen skyndsamt måste vidta en åtgärd, som i och för sig objektivt sett "är ägnad" att försvåra ett övertagande av bolaget men som är föranledd av helt andra överväganden. Det kan exempelvis handla om att styrelsen för att tillgodose ett akut behov av kapitaltillskott önskar utnyttja ett tidigare lämnat bemyndigande från stämman att besluta om en riktad emission. Det kan också vara fråga om att styrelsen skall verkställa en utförsäljning av en del av bolagets verksamhet i enlighet med ett åtagande som bolaget tidigare har gjort.

I *andra och tredje styckena* anges vilka som är berättigade att begära dispens. När det gäller budplikt är dispensmöjligheten avsedd för den som står i begrepp att göra ett budpliktigt förvärv. Denne kan vara en aktieägare i bolaget i fråga men också någon som sedan tidigare inte innehar några aktier i bolaget. I fråga om försvarsåtgärder är det endast det bolag – i praktiken styrelsen – som planerar åtgärden i fråga som kan begära dispens.

Liksom när det gäller tolkningsbesked har Finansinspektionen möjlighet att delegera uppgiften att lämna tolkningsbesked eller dispens till ett organ med representativa företrädare för näringslivet (se 7 kap. 10 §).

Föreläggande

7 kap. 6 §

Finansinspektionen får förelägga den som inte fullgör sin budplikt enligt 3 kap. 1 § att göra rättelse genom att fullgöra budplikten, avyttra så många aktier att budplikt inte längre gäller eller lösa upp ett sådant närstående förhållande som avses i 3 kap. 5 § 1, 4 eller 5 så att budplikt inte längre gäller.

Finansinspektionen får förelägga den som inte informerar sina anställda enligt 4 kap. att göra rättelse genom att fullgöra skyldigheten att informera.

Finansinspektionen får förelägga ett bolag som inte följer vad som sägs i 5 kap. 1 § om vissa åtgärder från bolagets sida att göra rättelse genom att avbryta åtgärden.

Ett föreläggande enligt första, andra eller tredje stycket får förenas med vite.

(Jfr 4 kap. 4 och 8 §§ i utredningens förslag.)

I paragrafen ges Finansinspektionen befogenhet att besluta om ett föreläggande om att göra rättelse i olika avseenden. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 13.4–13.6.

Första stycket ger Finansinspektionen möjlighet att förelägga den som inte fullgör sin budplikt att fullgöra budplikten enligt lagens bestämmelser, minska sitt aktieinnehav så att budplikten upphör eller lösa upp vissa typer av närstående förhållanden. *Andra stycket* behandlar skyldigheten att lämna information till anställda. Ett föreläggande i ett sådant fall skall innebära att den informationsskyldige lämnar den information som inte tidigare har lämnats. Slutligen kan inspektionen enligt *tredje stycket* använda föreläggandeinstrumentet mot den som har överträtt bestämmelserna i 5 kap. 1 § om att försvarsåtgärder får vidtas endast efter bolagsstämmans godkännande. Inspektionen kan då ålägga bolaget att avbryta åtgärden. Om styrelsen därefter inhämtar bolagsstämmans godkännande till åtgärden i fråga, finns det inte något som hindrar att åtgärden återupptas.

Ett föreläggande enligt paragrafen får förenas med vite (se *fjärde stycket*). Vitet skall bestämmas så att föreläggandets adressat kan förväntas fullgöra sina åligganden. Om så inte sker, har Finansinspektionen möjlighet att utfärda ett nytt föreläggande med ett högre vite. För viten av detta slag gäller bestämmelserna i lagen (1985:206) om viten.

Förbud att företräda aktierna

7 kap. 7 §

Om ett förbud enligt 6 kap. 1 c § tredje stycket lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett föreläggande enligt 6 § första stycket har meddelats, får Finansinspektionen besluta att den som förbudet eller föreläggandet riktar sig mot inte får företräda de aktier som han eller hon innehar i det bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas eller skall lämnas.

(Jfr 4 kap. 9 § i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller en sanktionsbestämmelse. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts huvudsakligen i avsnitt 13.2.

För att ytterligare förstärka sanktionerna ges Finansinspektionen enligt denna paragraf möjlighet att besluta att en budgivare som inte gör ett åtagande att följa marknadsplatsens regelverk eller inte fullgör sin budplikt, inte skall ha rätt att vid en bolagsstämma företräda de aktier som han eller hon innehar eller senare förvärvar i målbolaget. Bestämmelsen är inspirerad av de liknande regler om ägarprövning som gäller för de flesta finansiella företag.

7 kap. 8 §

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen begära att tingsrätten förordnar en lämplig person att som förvaltare företräda sådana aktier som enligt 7 § inte får företrädas av ägaren. En sådan ansökan prövas av tingsrätten i den ort där ägaren har sitt hemvist, eller om ägaren inte har hemvist i Sverige, av Stockholms tingsrätt.

En förvaltare har rätt till skäligen ersättning för arbete och utlägg. Ersättningen skall betalas av ägaren till aktierna. Om den betalningsskyldige inte godtar förvaltarens anspråk, fastställs ersättningen av tingsrätten.

(Jfr 4 kap. 10 § i utredningens förslag.)

I paragrafen finns en bestämmelse om förvaltning av vissa aktier. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts huvudsakligen i avsnitt 13.2.

Om Finansinspektionen enligt 7 § förbjuder en ägare att utnyttja röst-rätten för innehavda aktier kan det förändra maktförhållandena så mycket att andra aktieägares rätt träds för när. Finansinspektionen har därför möjlighet att, på samma sätt som vid ägarprövningsärenden, begära att tingsrätten förordnar en lämplig person att företräda aktierna. Ett särskilt skäl kan vara att bolaget av rättsliga eller ekonomiska orsaker är tvunget att skyndsamt fatta ett för bolaget viktigt beslut. I ett sådant fall skulle det kunna leda till orimliga konsekvenser om beslutet skulle kunna dikteras av en aktieägare eller en grupp av aktieägare som under normala förhållanden befinner sig i minoritet i bolaget.

I andra stycket finns en bestämmelse om ersättning till en förvaltare som har utsetts enligt denna paragraf. Bestämmelsen överensstämmer i väsentliga delar med motsvarande bestämmelse i 6 kap. 3 g § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

Kungörande av beslut

7 kap. 9 §

Beslut i frågor som avses i 4 och 5 §§ skall kungöras, om beslutet innebär att en ansökan helt eller delvis bifalls. Kungörande skall ske omedelbart eller, om det finns särskilda skäl, vid den senare tidpunkt som Finansinspektionen eller, i förekommande fall, ett sådant organ som avses i 10 § bestämmer. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddelar närmare föreskrifter om kungörande.

(Paragrafen saknar motsvarighet i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller en bestämmelse om kungörande av vissa beslut.

När Finansinspektionen eller, efter delegation, ett organ med representativa företrädare för näringslivet beslutar om tolkningsbesked eller dispens i frågor om budplikt och försvarsåtgärder, skall sökanden underrättas om beslutet på sedvanligt sätt. En hänvisning till tillämplig bestämmelse om underrättelse i förvaltningslagen görs i 10 §. Men för att även andra med rätt att överklaga skall få kunskap om beslutet, föreskrivs i förevarande paragraf att sådana beslut också skall kungöras. Underrättelse genom kungörande tar framförallt sikte på aktieägarna, som kan ha rätt att överklaga ett beslut om t.ex. dispens från budplikt, men som inte är parter i ärendet. Därför har skyldigheten att kungöra beslut begränsats till att gälla de fall då ansökan helt eller delvis bifalls. Om den helt avslås har ju inte någon annan än sökanden rätt att överklaga beslutet. Därmed har inte heller någon annan än sökanden behov av att informeras om beslutet. I sådana fall kan det ofta också finnas ett berättigat intresse hos sökanden av att ansökan inte kommer till allmän kännedom. Det kan t.ex. handla om en planerad affär som, på grund av avslagsbeslutet, aldrig kommer att genomföras.

När det gäller en ansökan om dispens torde det som regel inte innebära några problem att bedöma om ansökan skall anses ha helt eller delvis bifallits. I fråga om förhandsbesked kan detta ibland vara mindre uppenbart. Frågan får bedömas från fall till fall utifrån vilka intressen sökanden kan antas ha haft med sin begäran.

Kungörande skall ske omedelbart eller, om det finns särskilda skäl, vid en senare tidpunkt. Det torde regelmässigt finnas särskilda skäl för ett senarelagd kungörande, om den affär som föranlett ansökan om t.ex. dispens riskerar att inte komma till stånd om den blir allmänt känd. Genom att senarelägga tidpunkten för kungörande kan sökandens intresse av sekretess sålunda tillgodoses. Den närmare tidpunkten för kungörande får avgöras från fall till fall.

Tidpunkten för kungörande är i sin tur utgångspunkten för beräkning av tiden för överklagande, se 8 kap. 1 §.

Paragrafens sista mening innehåller en upplysning om att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer, t.ex. Finansinspektionen, får meddela verkställighetsföreskrifter om hur kungörandet skall ske.

Överlåtelse av förvaltningsuppgifter

7 kap. 10 §

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om att frågor som avses i 4 och 5 §§ samt 2 kap. 3 § andra stycket och 3 kap. 4 § får beslutas av ett organ med representativa företrädare för näringslivet. I ärenden som handläggs av ett sådant organ skall följande bestämmelser i förvaltningslagen (1986:223) tillämpas:

- 11 och 12 §§ om jäv,
- 14 § första stycket om parts rätt att meddela sig muntligen,
- 15 § om anteckning av uppgifter,
- 16 och 17 §§ om parts rätt att få del av uppgifter,
- 20 § om motivering av beslut,
- 21 § första–tredje styckena om underrättelse om beslut,
- 26 § om rättelse av skrivfel och liknande, samt
- 27 och 28 §§ om omprövning av beslut.

(Jfr 4 kap. 7 § i utredningens förslag.)

I *första meningen* regleras möjligheten för regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen att överlåta vissa förvaltningsuppgifter till ett privaträttsligt organ. Frågan har behandlats främst i avsnitt 13.7.

I 2 kap. 3 § andra stycket finns en möjlighet för Finansinspektionen att, om det finns särskilda skäl, förlänga tidsfristen för budgivaren att upprätta och offentliggöra en erbjudandehandling. Enligt 3 kap. 4 § kan Finansinspektionen besluta att budplikt skall fullgöras av någon eller några andra än den, vars aktieinnehav representerar störst andel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. I 4 och 5 §§ i detta kapitel finns bestämmelser om Finansinspektionens befogenhet att meddela tolkningsbesked och dispens i fråga om budplikt och försvarsåtgärder. I samtliga dessa fall finns en möjlighet för regeringen, eller efter regeringens bemyndigande,

inspektionen att genom föreskrifter överlåta beslutanderätten till ett annat organ.

Överlåtelse får bara ske till ett organ med representativa företrädare för näringslivet. Med näringslivet avses här såväl företagen själva som aktieägarkollektivet. Inget hindrar att det i organet även finns personer som inte företräder näringslivet. Det kan handla om personer med domarerfarenhet eller om oberoende experter av olika slag, t.ex. personer med anknytning till den akademiska världen. Det ankommer på Finansinspektionen att se till att organet har en sådan sammansättning som förutsätts i lagtexten. Inspektionen skall också löpande kontrollera att organet fungerar på det sätt som inspektionen utgått från när uppgiften överläts.

En överlåtelse av förvaltningsuppgifter av detta slag innebär att vissa lagbestämmelser som syftar till att säkerställa en korrekt myndighetsutövning och att skydda myndighetsutövningens integritet blir omedelbart tillämpliga. Det gäller exempelvis bestämmelsen i 20 kap. 1 § brottsbalken om straffansvar för tjänstefel. Däremot blir inte bestämmelserna i tryckfrihetsförordningen om rätt att ta del av handlingar hos myndighet tillämpliga och därmed inte heller allmänna regler för myndigheter om diarieföring, utlämnande av handlingar etc. Det har dock förutsatts att inspektionen inte överlåter uppgifter till ett organ som inte eftersträvar en hög grad av öppenhet i sin verksamhet.

I *andra meningen* anges vissa bestämmelser i förvaltningslagen som skall tillämpas hos ett sådant organ som Finansinspektionen har delegerat beslutanderätt till. Det gäller bl.a. bestämmelserna om jäv. Innebörden av förvaltningslagens bestämmelser om detta är bl.a. att ett ärende inte får handläggas av den som har ett eget intresse i saken eller vars närstående berörs av ärendet. Vidare gäller förvaltningslagens bestämmelser om att part har rätt att lämna uppgifter muntligt i ärendet, om anteckning av uppgifter och om parts rätt att få del av uppgifter. Med part avses i detta sammanhang främst sökanden. I ett ärende om dispens från budplikten är övriga aktieägare inte part i ärendet i första instans, oavsett om de i och för sig skulle ha rätt att överklaga beslutet. Beslut som fattas skall vara motiverade (20 §). Motiveringsskyldigheten har motsvarighet i direktivet om uppköpserbjudanden (artikel 4.5). Bestämmelsen i 21 § fjärde stycket förvaltningslagen om rätt för andra än parter att ta del av uppgifter har inte gjorts tillämplig. Detta beror på att det i vissa fall kan vara motiverat för organet att, i förhållande till andra än sökanden, hemlighålla uppgifter i ärendet till dess att beslutet har fattats och kungjorts (jfr kommentarerna 7 kap. 9 § och 8 kap. 1 §).

Förvaltningslagens bestämmelser om överklagande (23–24 §§ och 30 §) har lämnats utanför hänvisningen. Det har ansetts lämpligare att reglera även de frågorna särskilt i förevarande lag. Bestämmelser om detta finns sålunda i 8 kap. Däremot skall förvaltningslagens bestämmelser om rättelse och omprövning av beslut tillämpas.

Tillsynssamarbete

7 kap. 11 §

Finansinspektionen skall i sin tillsynsverksamhet samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndigheter i den utsträckning som

(Jfr 4 kap. 11 § i utredningens förslag.)

Enligt bestämmelsen skall Finansinspektionen samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndigheter. Detta gäller särskilt i frågor om vem som skall vara behörig myndighet i de olika situationer som nämns i artiklarna 4.2 b), c) och e). Samarbetet skall också omfatta situationer där det gäller att utreda faktiska eller påstådda överträdelse av de regler som respektive medlemsstat inför med anledning av direktivet om uppköpserbjudanden.

En motsvarande bestämmelse om samarbete finns i 17 § lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, vilken går tillbaka på en bestämmelse i marknadsmissbruksdirektivet.

Vissa svenska aktiebolags anmälningsskyldighet angående tillsyn

7 kap. 12 §

Om aktierna i ett svenskt aktiebolag, vars aktier inte tidigare är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige och inte heller är upptagna till handel i någon annan stat, tas upp till handel samtidigt vid två eller flera reglerade marknader i andra stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet än Sverige gäller följande. Bolaget skall på den första handelsdagen bestämma vilken tillsynsmyndighet i de staterna som skall vara behörig att utöva tillsyn över offentliga uppköpserbjudanden avseende aktierna i bolaget genom att anmäla detta till de reglerade marknaderna och tillsynsmyndigheterna.

(Paragrafen saknar motsvarighet i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras viss anmälningsskyldighet. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 12.2. Jfr även punkten 4 i övergångsbestämmelserna och kommentaren till den nedan.

Paragrafen går tillbaka på reglerna i artikel 4.2 i direktivet om uppköpserbjudanden. Den reglerar det fallet där aktierna i ett aktiebolag inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad i det land där bolaget har sitt hemvist men är upptagna till handel vid reglerade marknader i andra stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet samt upptogs till handel vid marknaderna samtidigt. Bolaget skall då, på den första handelsdagen, anmäla till marknadsplatserna och tillsynsmyndigheterna i respektive stat vilken av tillsynsmyndigheterna som skall vara behörig att utöva tillsyn över ett framtida offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i bolaget.

I denna paragraf regleras sådan anmälningsskyldighet såvitt gäller svenska aktiebolag. Det förtjänar att framhållas att ett svenskt bolag i den aktuella situationen inte kan välja att Finansinspektionen blir tillsynsmyndighet, eftersom bolagets aktier inte är noterade här i landet; valet står i stället mellan tillsynsmyndigheterna i de medlemsstater där bolagets aktier är upptagna till handel.

7 kap. 13 §

För att bekosta Finansinspektionens övervakning enligt denna lag skall de institut som står under Finansinspektionens tillsyn betala årliga avgifter. Regeringen får meddela föreskrifter om sådana avgifter. Om Finansinspektionen enligt 10 § har överlåtit till ett annat organ att fatta vissa beslut om budplikt eller försvarsåtgärder får detta organ ta ut en skälig avgift av sökanden för arbete och kostnader.

(Jfr 4 kap. 12 § i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller stöd för att ta ut vissa avgifter. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 18.1.

Den krets av företag som enligt förevarande paragraf skall betala årliga avgifter är de finansiella institut, som står under Finansinspektionens tillsyn enligt t.ex. lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. Bl.a. dessa lagar innehåller stöd för att ta ut avgifter för tillsyn. Närmare föreskrifter om avgiftsuttaget finns i förordningen (2002:1042) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet.

Den tillsyn av börser och auktoriserade marknadsplatser som Finansinspektionen kommer att utöva förutsätts finansieras genom uttag av avgifter enligt lagen om börs- och clearingverksamhet.

Om Finansinspektionen överlåter till ett annat organ, exempelvis Aktiemarknadsnämnden, att handlägga ärenden enligt 10 §, har nämnden möjlighet att ta ut en skälig avgift av sökanden för sitt arbete och sina kostnader i anledning av ärendet.

Finansinspektionen tar också ut avgifter för prövning av ärenden, t.ex. ärenden om godkännande av en erbjudandehandling. Sådana avgifter tas ut med stöd av ett bemyndigande från riksdagen (se prop. 1989/90:138, bet. 1989/90:FiU38 och rskr. 1989/90:289). Närmare föreskrifter finns i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen.

8 kap. Överklagande m.m.*8 kap. 1 §*

Ett beslut av ett sådant organ som avses i 7 kap. 10 § får överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om det har gått honom eller henne emot. Överklagandet skall göras skriftligt. I skrivelsen skall klaganden ange vilket beslut som överklagas och vilken ändring som begärs.

Skrivelsen med överklagandet skall ha kommit in till det organ som fattat det överklagade beslutet inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. I fall som avses i 7 kap. 4 eller 5 § skall, om beslutet överklagas av annan än sökanden, överklagandet ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet kungjordes.

Det organ som avses i första stycket prövar om överklagandet har kommit in i rätt tid. Därvid tillämpas bestämmelserna i 24 och 25 §§ förvaltningslagen (1986:223).

Ett beslut av det organ som avses i första stycket att avvisa en skrivelse med överklagande som för sent inkommen får överklagas i samma ordning som beslutet i huvudsaken.

(Jfr 5 kap. 1 § i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller regler om överklagande till Finansinspektionen av beslut fattade av ett sådant organ med representativa företrädare för näringslivet, vartill överlåtelse av förvaltningsuppgifter har skett. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 14.

Om Finansinspektionen överlåter frågor om tolkningsbesked och dispenser på ett särskilt organ kan organets beslut enligt *första stycket* överklagas till Finansinspektionen. Rätten att överklaga tillkommer den som beslutet angår, under förutsättning att beslutet har gått denne emot. Detta överensstämmer med vad som gäller enligt förvaltningslagen (22 §). Det innebär att sökanden alltid kan överklaga organets beslut hos Finansinspektionens om beslutet har gått denne emot. I vilken utsträckning annan än sökanden kan överklaga organets beslut får bedömas från fall till fall. En överklaganderätt för annan än sökanden torde främst aktualiseras när det gäller frågor om budplikt och försvarsåtgärder. Men inte heller i de fallen föreligger någon automatisk överklaganderätt för annan än sökanden. Normalt torde t.ex. ett negativt förhandsbesked eller en avslagen dispensansökan inte kunna angripas av annan än sökanden.

I dag finns det inte någon möjlighet att överklaga Aktiemarknadsnämndens beslut. Överklaganderätten har införts bl.a. mot bakgrund av Europakonventionens regler om rätt till domstolsprövning. Även med den nya ordningen är det emellertid tänkt att tyngdpunkten i prövningen skall ligga i första instans. Det har förutsatts att inspektionen kommer att överlåta sin beslutanderätt endast under förutsättning att det organ till vilken överlåtelsen sker har särskild sakkunskap och erfarenhet i de frågor som det skall pröva. Sökanden och aktiemarknaden i stort bör därför kunna förlita sig på att de besked som det organet lämnar normalt kommer att stå sig.

Överklagandet skall göras skriftligt. Det skall innehålla uppgift om det beslut som överklagandet avser och vilken ändring som begärs. Detta överensstämmer med vad som föreskrivs i 23 § första stycket förvaltningslagen.

Enligt *andra stycket* skall överklagandet normalt göras inom tre veckor från det att klaganden fick del av beslutet. Detta överensstämmer med vad som gäller enligt förvaltningslagen (se 23 § andra stycket). I frågor om dispens och förhandsbesked gäller delvis särskilda överklaganderegler. Om det i ett sådant fall är sökanden som klagat gäller huvudregeln om att överklagande skall göras inom tre veckor från det att sökanden fick del av beslutet. Om det är någon annan, t.ex. en aktieägare, som överklagar, är överklagandetiden i stället tre veckor från kungörande av beslutet. Detta hänger samman med att beslut av dessa slag inte alltid kan förutsättas bli offentliga i omedelbar anslutning till det att beslutet meddelas (se vidare 7 kap. 9 §).

Underrättelse om beslut till sökanden kan, såsom framgår av hänvisningen till 21 § förvaltningslagen i 7 kap. 10 §, ske på olika sätt. Bl.a. med hänsyn till bestämmelserna i förevarande paragraf torde det normalt vara lämpligt att underrättelsen sker skriftligt och att beslutet delges sökanden.

Kungörande skall, enligt 7 kap. 9 §, ske på sätt som regeringen, eller en av regeringen därtill utsedd myndighet, bestämmer. De aktieägare

som berörs av beslutet får fr.o.m. tidpunkten för kungörande en rätt att angripa dispensbeslutet.

Tredje stycket innehåller bestämmelser om prövning av om ett överklagande har gjorts i rätt tid. Det ankommer på det organ som Finansinspektionen har delegerat beslutanderätten till att pröva sådana frågor. I fråga om prövningen gäller samma bestämmelser som i förvaltningslagen (se 24 och 25 §§).

Fjärde stycket innehåller en reglering motsvarande den som finns i 30 § första meningen förvaltningslagen om överklagande av avvisningsbeslut. Har ett sådant organ som avses i första stycket beslutat att avvisa ett överklagande på grund av att det har kommit in för sent, får avvisningsbeslutet överklagas i samma ordning som beslutet i huvudsaken.

8 kap. 2 §

Finansinspektionen och ett sådant organ som avses i 7 kap. 10 § får bestämma att ett beslut skall gälla omedelbart.

(Jfr 5 kap. 1 § i utredningens förslag.)

Paragrafen reglerar verkställbarheten av beslut.

Beslut kan vara av den karaktären att de inte tål att avvakta laga kraft. Enligt förevarande paragraf får Finansinspektionen och ett sådant organ, vartill överlåtelse av förvaltningsuppgift har skett, bestämma att ett beslut skall gälla omedelbart. Av 29 § förvaltningslagen framgår att Finansinspektionen kan inhibera ett beslut som har överklagats dit.

8 kap. 3 §

Finansinspektionens beslut enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Om Finansinspektionen har fattat beslut i en sådan fråga som avses i 7 kap. 4 eller 5 §, utan att det är fråga om överprövning av ett beslut av ett sådant organ som avses i 7 kap. 10 §, gäller 8 kap. 1 § andra stycket i fråga om tiden för överklagande av inspektionens beslut.

(Jfr 5 kap. 1 § i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller regler om överklagande av Finansinspektionens beslut. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 14.

I *första stycket* finns en bestämmelse om att Finansinspektionens beslut får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Enligt *andra stycket* krävs prövningstillstånd vid överklagande till kammarrätten.

I *tredje stycket* finns en särskild bestämmelse för sådana beslut enligt 7 kap. 4 och 5 §§ (tolkningsbesked och dispens i fråga om budplikt och försvarsåtgärder) som Finansinspektionen har fattat i det fall då det inte har skett någon delegation till ett organ med representativa företrädare för näringslivet enligt 7 kap. 10 §. Med hänsyn till att sådana beslut enligt 7 kap. 9 § skall kungöras, krävs även för det fallet en reglering av tiden för överklagande av beslut motsvarande den som finns i 8 kap. 1 §.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006.
2. Vad som sägs i 6 kap. 2, 3 och 5 §§ om avtal mellan aktieägare skall tillämpas endast på avtal som har ingåtts efter den 21 april 2004.
3. Vad som sägs i 2 kap. 1 § skall, utöver vad som framgår av den paragrafen, tillämpas i fråga om uppköpserbudanden som avser aktier i ett utländskt bolag, om aktierna den 20 maj 2006 var noterade på sätt som sägs i 2 kap. 1 § andra stycket 4 och Finansinspektionen inom fyra veckor från angivet datum efter samråd har kommit överens med andra berörda tillsynsmyndigheter om att inspektionen skall vara behörig att utöva tillsyn. Finansinspektionen skall offentliggöra ett beslut om att utöva tillsyn enligt denna punkt.
4. Vad som sägs i 7 kap. 12 § om ett svenskt bolags skyldighet att bestämma vilken tillsynsmyndighet som skall vara behörig skall gälla också om bolagets aktier före den 20 maj 2006 var upptagna till handel i flera andra stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet än Sverige och de hade upptagits till handel där samtidigt samt berörda tillsynsmyndigheter inte inom fyra veckor från angivet datum har kommit överens om vilken myndighet som skall vara behörig att utöva tillsyn.

Lagen träder i kraft den 1 juni 2006 (se *punkten 1*). Punkterna 2–4 innehåller vissa särskilda övergångsbestämmelser.

Punkten 2 hänför sig till bestämmelserna om genombrott i 6 kap. Enligt dessa bestämmelser får det i bolagsordningen i vissa bolag tas in en bestämmelse om s.k. genombrott, som innebär bl.a. att vissa typer av villkor i aktieägaravtal förlorar sin verkan i en uppköpssituation. Av direktivet om uppköpserbudanden följer emellertid att en sådan bestämmelse har verkan enbart på aktieägaravtal som har ingåtts efter tidpunkten för direktivets antagande, dvs. efter den 21 april 2004. Detta är också innebörden av förevarande övergångsbestämmelse.

Enligt direktivet skall tillsynsmyndigheter i olika länder inom fyra veckor från den 20 maj 2006 i vissa fall komma överens om vilken myndighet som skall vara ”behörig myndighet” i direktivets bemärkelse. I *punkten 3* finns en bestämmelse om att Finansinspektionen i förekommande fall skall samråda med tillsynsmyndigheter i andra stater inom EES i syfte att komma överens om vilken av myndigheterna som skall vara behörig att utöva tillsyn. Av denna punkt framgår vidare att en sådan överenskommelse har den verkan att bestämmelserna i 2 kap. 1 § om budgivarens skyldighet att göra ett åtagande gentemot den svenska marknadsplatsen blir tillämpliga i fråga om ett bud på aktierna i fråga. Av 7 kap. 1 § följer att Finansinspektionens tillsyn kommer att omfatta ett sådant bud. Ett beslut om tillsyn skall offentliggöras.

Motsvarande situation kan uppkomma när det gäller ett svenskt bolag vars aktier är noterade uteslutande utomlands. Om berörda tillsynsmyndigheter i en sådan situation inte träffar någon överenskommelse inom den tid som anges i direktivet, skall bolaget i fråga självt bestämma vilken myndighet som skall vara behörig. I *punkten 4* finns en bestämmelse som ålägger svenska bolag att i förekommande fall fatta ett sådant beslut och anmäla detta till tillsynsmyndigheterna. Anmälan skall göras på första handelsdagen efter utgången av perioden.

8 kap. 5 §

Sekretess gäller i statlig myndighets verksamhet, som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet, för uppgift om

1. affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att han lider skada om uppgiften röjs,
2. ekonomiska eller personliga förhållanden för annan, som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser.

I ärende hos statlig myndighet om innehav av

1. aktier i bankaktiebolag, kreditmarknadsbolag, värdepappersbolag eller försäkringsaktiebolag,
2. andelar i medlemsbank eller kreditmarknadsförening, eller
3. aktier eller andelar i börs, auktoriserad marknadsplats eller clearingorganisation

gäller sekretess för uppgift om enskilda personliga eller ekonomiska förhållanden om det kan antas att den enskilde lider skada eller men om uppgiften röjs. Sekretess gäller inte för beslut av myndigheten och inte heller för uppgift som erhållits från annan myndighet om uppgiften inte är sekretessbelagd där.

Sekretess gäller vidare i statlig myndighets verksamhet, som består i *övervakning enligt lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden*, *övervakning enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument*, *övervakning enligt lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument*, *övervakning enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument*, *kontroll enligt lagen (1996:1006) om anmälningsskyldighet avseende viss finansiell verksamhet eller kontroll enligt lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet för sådan uppgift om enskilda ekonomiska eller personliga förhållanden*, vilken på begäran har lämnats av någon som är skyldig att lämna uppgifter till myndigheten. Rör uppgiften den uppgiftsskyldige gäller dock sekretess endast om denne kan antas lida skada eller men om uppgiften röjs och sekretess inte motverkar syftet med uppgiftsskyldigheten.

Sekretess gäller, i den mån riksdagen har godkänt avtal härom med främmande stat eller mellanfolklig organisation, hos myndighet i verksamhet som avses i första–tredje styckena för sådan uppgift om affärs- eller driftförhållanden och ekonomiska eller personliga förhållanden som myndigheten erhållit enligt avtalet. Samma sekretess gäller hos Finansinspektionen, i den mån regeringen föreskriver det, om inspektionen från utländsk myndighet eller utländskt organ erhållit uppgifter enligt annat avtal. Föreskrifterna i 14 kap. 1–3 §§ får inte i fråga om denna sekretess tillämpas i strid med avtalet.

Regeringen kan för särskilt fall förordna om undantag från sekretessen enligt första stycket 1, om den finner det vara av vikt att uppgiften lämnas.

Utan hinder av sekretess får uppgift enligt första stycket lämnas till en börs om uppgiften behövs för att börserna skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet eller annan författning.

I fråga om uppgift i allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

(Paragrafen saknar motsvarighet i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras sekretess för bl.a. Finansinspektionens verksamhet. Frågan om sekretess har berörts i avsnitt 15.

I *tredje stycket* har lagts till en hänvisning till den nya lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Den nya regleringen innebär att sekretess gäller i Finansinspektionens övervakande verksamhet enligt nämnda lag.

19.3 Förslaget till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

16 kap. 1 §

Stiftare, styrelseledamot, verkställande direktör och aktuarie, som vid fullgörandet av sitt uppdrag uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar försäkringsbolaget, skall ersätta skadan. Detsamma gäller när skadan vållas aktieägare, delägare eller annan genom överträdelse av denna lag, lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag, bolagsordningen, de försäkringstekniska riktlinjerna eller placeringsriktlinjerna.

Om bolaget har upprättat *ett* prospekt, *en* erbjudandehandling som avses i 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett sådant dokument som avses i 2 b kap. 2 § samma lag, gäller vad som sägs i första stycket andra meningen även skada som tillfogas genom överträdelse av 2, 2 a eller 2 b kap. nämnda lag eller kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser.

(Jfr 16 kap. 1 § i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller bestämmelser om skadestånd. Bestämmelsens *andra stycke* har ändrats till följd av ändringar i lagen om handel med finansiella instrument.

19.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

1 kap. 1 §

I denna lag betyder

finansiellt instrument: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

anmält avvecklingssystem: vad som anges i 2 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

prospektdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG,

prospektförordningen: kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

aktierelaterat finansiellt instrument:

1. aktie och finansiellt instrument som kan jämföras med aktie, såsom interimbevis, fondaktierätt och teckningsrätt, samt

2. finansiellt instrument, såsom konvertibel där rätten att begära konvertering tillkommer emittenten och teckningsoption, som ger rätt att förvärva sådant instrument som avses i 1 genom konvertering eller utövande av annan rättighet som instrumentet är bärare av, om instrumentet utfärdats av emittenten av den aktie som rättigheten hänförs till eller av ett bolag som ingår i samma koncern som den emittenten,

kvalificerade investerare:

1. juridiska personer med tillstånd att verka på finansmarknaderna,

2. juridiska personer vars verksamhet uteslutande avser investeringar i finansiella instrument,

3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer,

4. juridiska personer som för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppfyllt minst två av följande tre förutsättningar:

a) medeltalet anställda i företaget har uppgått till minst 250,

b) nettovärdet av tillgångarna enligt balansräkningen har överstigit motsvarande 43 miljoner euro, och

c) nettoomsättningen enligt resultaträkningen har överstigit motsvarande 50 miljoner euro, samt

5. andra juridiska personer än de som omfattas av 1–4 och fysiska personer, om de av någon annan stat inom EES betraktas som kvalificerade investerare,

emissionsprogram: ett program för utgivning av icke aktierelaterade finansiella instrument av likartad sort eller kategori, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod,

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt bolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier till budgivaren,

budgivare: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas.

(Jfr 1 kap. 1 § i utredningens förslag.)

Definitionen av begreppen offentligt uppköpserbjudande och budgivare har anpassats till de definitioner som finns i lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Vidare har lagts till en definition av begreppet målbolag.

2 kap. 5 §

När finansiella instrument erbjuds till allmänheten behöver ett prospekt inte upprättas, om erbjudandet avser

1. aktier som emitteras i utbyte mot aktier av samma slag och emissionen inte innebär någon ökning av bolagets aktiekapital,

2. finansiella instrument som erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när *Finansinspektionen har godkänt en erbjudandehandling som avses i 2 kap. lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden*,

3. aktier som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas i samband med en fusion, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt bestämmelserna i 2 b kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 b kap. 3 § om att ett prospekt skall upprättas,

4. aktier som erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas aktieägarna utan kostnad och utdelning av vinst som sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när ett dokument som innehåller information om aktierna samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt, eller

5. finansiella instrument som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas av företaget eller av ett närstående företag, när instrumenten är av samma slag som de instrument som redan finns upptagna till handel på en reglerad marknad eller hänför sig till dem och ett dokument som innehåller information om de finansiella instrumenten samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt.

(Jfr 2 kap. 5 § i utredningens förslag.)

En budgivare som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande skall enligt artikel 6.2 första stycket i direktivet om uppköpserbjudanden upprätta och offentliggöra en erbjudandehandling; något som i den svenska regleringen framgår av 2 kap. 3 § lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden respektive 2 a kap. 9 § lagen om handel med finansiella instrument. En regel om att erbjudandehandlingen skall godkännas av Finansinspektionen finns i 2 kap. 3 § lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. Punkten 2 i förevarande paragraf har anpassats till vad som nu har sagts.

2 kap. 6 §

När finansiella instrument tas upp till handel på en reglerad marknad behöver ett prospekt inte upprättas, om

1. antalet aktier, för vilka ansökts om upptagande till handel under de senaste tolv månaderna, motsvarar mindre än tio procent av det antal aktier av samma slag som vid början av tolv månadersperioden var upptagna till handel på samma reglerade marknad,

2. aktier emitteras i utbyte mot aktier av samma slag, som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och emissionen inte innebär någon ökning av bolagets aktiekapital,

3. finansiella instrument erbjuds som vederlag i samband med ett offentligt uppköpserbjudande, när *Finansinspektionen har godkänt en erbjudandehandling som avses i 2 kap. lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,*

4. aktier erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas i samband med en fusion, när det har upprättats ett dokument som har granskats av Finansinspektionen enligt bestämmelserna i 2 b kap. och inspektionen inte har meddelat beslut enligt 2 b kap. 3 § om att ett prospekt skall upprättas,

5. aktier erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas aktieägarna utan kostnad och om utdelning av vinst sker i form av aktier av samma slag som de aktier som utdelningen hänför sig till, när aktierna är av samma slag som de aktier som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om aktierna samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt,

6. finansiella instrument som nuvarande eller tidigare anställda eller styrelseledamöter i ett företag erbjuds, tilldelas eller skall tilldelas av företaget eller av ett närstående företag, när instrumenten är av samma slag som de instrument som redan finns upptagna till handel på samma reglerade marknad och ett dokument som innehåller information om de finansiella instrumenten samt om motiven och de närmare formerna för erbjudandet görs tillgängligt, eller

7. aktier har tillkommit genom konvertering eller utbyte av finansiella instrument eller genom utnyttjande av teckningsoptioner, när aktierna är

(Jfr 2 kap. 6 § i utredningens förslag.)

För en kommentar hänvisas till kommentaren till 5 §.

2 a kap. Offentliga uppköpserbjudanden

2 a kap. 1 §

I 2 kap. lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden finns bestämmelser om budgivarens skyldighet att upprätta en erbjudandehandling och att ansöka om godkännande av den. För en sådan handling gäller bestämmelserna i detta kapitel.

(Jfr 2 a kap. 1 § i utredningens förslag.)

En budgivare som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande skall enligt artikel 6 i direktivet om uppköpserbjudanden upprätta en erbjudandehandling; något som i den svenska regleringen framgår av 2 kap. 3 § lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden. I den bestämmelsen finns också föreskrivet att budgivaren skall ansöka om godkännande av erbjudandehandlingen hos Finansinspektionen. I förevarande paragraf hänvisas till innehållet i nämnda bestämmelse. I paragrafen erinras vidare om att 2 a kap. innehåller bestämmelser om en erbjudandehandling.

2 a kap. 2 §

En erbjudandehandling skall innehålla den information som behövs för att aktieägarna i målbolaget skall kunna fatta ett välgrundat beslut om erbjudandet.

Erbjudandehandlingen skall innehålla uppgift om

- 1. villkoren för erbjudandet,*
- 2. budgivarens identitet och, om budgivaren är en juridisk person, dennas juridiska form, namn och säte,*
- 3. identiteten hos personer som handlar i samförstånd med budgivaren och, när det gäller juridiska personer, dessas juridiska form, namn och säte samt deras förhållande till budgivaren,*
- 4. vilka aktier som omfattas av erbjudandet,*
- 5. acceptfristen för erbjudandet,*
- 6. det vederlag som erbjuds för de aktier som omfattas av erbjudandet, hur erbjudandet är finansierat och, om vederlaget utgörs av annat än kontanter, en beskrivning av vederlaget som gör det möjligt att värdera det,*
- 7. det största och minsta antal aktier som budgivaren erbjuder sig att förvärva,*
- 8. antalet aktier i målbolaget som budgivaren och, i förekommande fall, personer som handlar i samförstånd med budgivaren innehar samt hur stor andel av aktiekapitalet och röstetalet för samtliga aktier i målbolaget som dessa aktier representerar,*
- 9. motiven för erbjudandet,*
- 10. budgivarens avsikter i fråga om den framtida verksamheten i målbolaget och, i den mån detta påverkas, det budgivande bolaget,*
- 11. budgivarens avsikter i fråga om bolagens anställda och ledning, inklusive varje väsentlig förändring av anställningsvillkoren,*

12. budgivarens strategiska planer för bolagen och de effekter som dessa kan få på sysselsättningen och de platser där bolaget bedriver verksamhet,

13. i förekommande fall, sådan ersättning som avses i 6 kap. 6 § lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden, med närmare uppgifter om hur ersättningen skall lämnas och vilken metod som skall användas för att fastställa den,

14. uppgift om vilken nationell lagstiftning som till följd av uppköpserbudandet kommer att vara tillämplig på de avtal som ingås mellan budgivaren och aktieägarna i målbolaget.

(Jfr 2 a kap. 1 § i utredningens förslag.)

I paragrafen anges vad en erbjudandehandling skall innehålla. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 7.2.

Paragrafen går tillbaka på artikel 6.3 i direktivet. Den är tillämplig oavsett om det vederlag som erbjuds består av kontanter eller någonting annat, exempelvis aktier i ett budgivarbolag. Reglerna avser viss grundläggande information och det finns ingenting som hindrar att en budgivare lämnar ytterligare information. Reglerna hindrar således inte marknadsplatserna från att ställa högre krav. Den i punkterna 3 och 8 förekommande hänvisningen till personer som handlar i samförstånd med budgivaren bör tolkas i ljuset av direktivets närståendebegrepp och den i 3 kap. 5 § 5 lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden upptagna bestämmelsen i anledning därav. När det gäller punkterna 9-12 torde det undantagsvis kunna förhålla sig så att budgivaren inte har några konkreta planer för verksamheten. Om så skulle vara fallet kan budgivaren givetvis inte lämna någon annan information än den just nämnda.

Finansinspektionens prövning av om en erbjudandehandling skall godkännas eller inte kommenteras under 2 a kap. 5 §.

2 a kap. 3 §

Om det vederlag som erbjuds utgörs av finansiella instrument som är avsedda för allmän omsättning och ges ut eller innehas av budgivaren, skall erbjudandehandlingen utöver vad som har angetts i 2 § innehålla information som är likvärdig med den som enligt 2 kap. och prospektförordningen skall finnas i ett prospekt.

(Jfr 2 a kap. 1 § i utredningens förslag.)

I paragrafen uppställs ett krav på att innehållet i en erbjudandehandling även skall innehålla sådan information som skall lämnas i ett prospekt i det fall det erbjudna vederlaget utgörs av finansiella instrument.

2 a kap. 4 §

Erbjudandehandlingen skall upprättas på svenska, om inte Finansinspektionen i ett enskilt fall beslutar att den får upprättas på ett annat språk.

(Jfr 2 a kap. 1 § i utredningens förslag.)

Paragrafen föreskriver, i likhet med vad som föreskrivs i fråga om prospekt, att en erbjudandehandling som huvudregel skall upprättas på svenska.

2 a kap. 5 §

Finansinspektionen skall meddela beslut inom tio arbetsdagar från det att en fullständig erbjudandehandling enligt 2 kap. 3 § lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden inkommit för godkännande.

(Jfr 2 a kap. 3 § i utredningens förslag.)

I paragrafen finns bestämmelser om Finansinspektionens handläggning av en ansökan om godkännande av en erbjudandehandling. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 7.2.

Enligt 2 kap. 3 § första stycket lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden skall budgivaren inom viss tid upprätta och hos Finansinspektionen ansöka om godkännande av en erbjudandehandling. Till skillnad från vad har gällt hittills skall alltså numera en erbjudandehandling ges in till Finansinspektionen inte bara för registrering utan för godkännande. Det åligger således inspektionen att kontrollera att handlingen uppfyller de krav som följer av lagstiftningen. Inspektionen behöver inte granska om erbjudandehandlingen uppfyller krav som kan vara uppställda i andra regelverk. Det innebär att om marknadsplatsen ställer upp krav på erbjudandehandlingens innehåll som går utöver lagens krav, åligger det inte inspektionen att kontrollera att dessa krav är tillgodosedda. En annan sak är att inspektionen inom ramen för den allmänna bedömningen av huruvida erbjudandehandlingen innehåller den information som behövs för att aktieägarna i målbolaget skall kunna fatta ett välgrundat beslut i anledning av erbjudandet kan beakta också sådant som sådana krav tar sikte på. Om marknadsplatsen uppställer längre gående krav på erbjudandehandlingen än som följer av lagen och budgivaren i enlighet med 2 kap. 1 § lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden åtar sig att följa marknadsplatsens uppköpsregler, ankommer det på marknadsplatsen att kontrollera att också dessa krav i reglerna respekteras.

Finansinspektionens besked i frågan om godkännande skall lämnas inom tio arbetsdagar från det att en fullständig erbjudandehandling kom in till inspektionen.

2 a kap. 6 §

Om Finansinspektionen finner att en erbjudandehandling som avses i 3 § inte innehåller information som är likvärdig med den som enligt 2 kap. och prospektförordningen skall finnas i ett prospekt, skall inspektionen inom tio arbetsdagar från det att en fullständig erbjudandehandling kom in till inspektionen, meddela beslut om att ett prospekt skall upprättas enligt 2 kap. Tidsfristen för Finansinspektionen att meddela ett beslut är i stället tjugo arbetsdagar från det att en fullständig erbjudandehandling kom in till inspektionen, om vederlaget utgörs av finansiella instrument som ges ut av en emittent som

1. inte tidigare har erbjudit finansiella instrument till allmänheten, och
2. inte tidigare har fått finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad.

(Jfr 2 a kap. 3 § i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras hur godkännandeprövningen av en erbjudandehandling skall gå till i vissa fall.

Paragrafen motsvaras av 2 a kap. 2 § första stycket i kapitlets hittills gällande lydelse.

2 a kap. 7 §

Om en erbjudandehandling behöver kompletteras, skall Finansinspektionen snarast och senast inom tio arbetsdagar från det att handlingen kom in till inspektionen, underrätta ingivaren och begära nödvändiga kompletteringar.

(Jfr 2 a kap. 3 § i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras frågan om komplettering av en erbjudandehandling.

Paragrafen motsvaras av 2 a kap. 2 § andra stycket i kapitlets hittills gällande lydelse.

2 a kap. 8 §

Av 7 kap. 3 § lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden framgår att Finansinspektionen inte får godkänna en erbjudandehandling, om inte budgivaren har gjort ett sådant åtagande som avses i 2 kap. 1 § i den lagen.

(Jfr 2 a kap. 3 § i utredningens förslag.)

I paragrafen har tagits in en påminnelse om att inspektionen, enligt 7 kap. 3 § lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, inte får godkänna en erbjudandehandling om budgivaren har vägrat göra ett sådant åtagande att följa marknadsplatsens uppköpsregler som avses i 2 kap. 1 § i den lagen.

2 a kap. 9 §

När Finansinspektionen har godkänt erbjudandehandlingen, skall inspektionen registrera handlingen och budgivaren offentliggöra den. Erbjudandehandlingen får inte offentliggöras innan den har godkänts och registrerats.

(Jfr 2 a kap. 4 § i utredningens förslag.)

I paragrafen finns regler om registrering och offentliggörande av erbjudandehandlingen.

I likhet med vad som gäller enligt 2 kap. 26 § i fråga om prospekt skall Finansinspektionen efter godkännande registrera erbjudandehandlingen. Av 5 § framgår att Finansinspektionens besked i frågan om godkännande skall lämnas inom tio arbetsdagar från det att en fullständig erbjudande-

handling kom in till inspektionen. Det ankommer på budgivaren att efter godkännandet och registreringen offentliggöra handlingen. Prop. 2005/06:140

2 a kap. 10 §

En erbjudandehandling som har godkänts av en behörig myndighet i ett annat land inom EES är giltig vid ett offentligt uppköpserbjudande som avser aktier i ett utländskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige.

Finansinspektionen får besluta att en sådan erbjudandehandling skall översättas till svenska.

Finansinspektionen får också besluta att en sådan erbjudandehandling skall innehålla uppgifter om hur ägare till aktier som är noterade på en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige skall gå till väga för att acceptera erbjudandet och få vederlaget utbetalat till sig samt om beskattning av vederlaget.

(Jfr 2 a kap. 5 § i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras frågan om giltigheten av erbjudandehandlingar som har godkänts i utlandet.

Bestämmelsen går tillbaka på artikel 6.2 i direktivet om uppköpserbjudanden. Första stycket har delvis sin motsvarighet i 2 kap. 36 §.

2 a kap. 11 §

Vad som sägs i 2 kap. 29–31 §§ och 34 § skall också gälla för erbjudandehandlingar.

(Jfr 2 a kap. 6 § i utredningens förslag.)

I paragrafen görs vissa bestämmelser i 2 kap. tillämpliga även på erbjudandehandlingar.

I korthet innebär hänvisningen till 2 kap. 29–31 §§ att erbjudandehandlingen skall offentliggöras på samma sätt som prospekt, kostnadsfritt tillhandahållas den som begär det och tillhandahållas – antingen direkt eller via en länk – på Finansinspektionens elektroniska hemsida. Genom hänvisningen till 2 kap. 34 § blir vad som sägs i den paragrafen om tillägg till prospekt tillämpligt också på erbjudandehandlingar.

6 kap. 1 a §

För övervakningen av efterlevnaden av bestämmelserna i denna lag, lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, prospektförordningen och lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden, får Finansinspektionen för sin tillsyn anmoda

1. ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat,

2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

Första stycket gäller inte i den utsträckning en anmodan skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater.

Vid tillämpningen av 2 och 2 b kap. gäller inte första stycket 2.

Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om hur uppgiftsskyldigheten i första stycket skall fullgöras.

(Jfr 6 kap. 1 a § i utredningens förslag.)

I paragrafen anges vissa befogenheter som Finansinspektionen har för sin övervakande uppgift. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 13.3.

I syfte bl.a. att genomföra artikel 6.5 i direktivet om uppköpserbudanden har i *första stycket* gjorts ett tillägg varigenom Finansinspektionen ges rätt att, för att fullgöra övervakningen av efterlevnaden av lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden, anmoda ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat, samt att, såsom följer av en ändring i *tredje stycket*, anmoda den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör.

6 kap. 1 c §

Finansinspektionen får tillfälligt förbjuda ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten, ett upptagande av finansiella instrument till handel på en reglerad marknad eller ett offentligt uppköpserbudande, om inspektionen har skälig anledning att anta att erbjudandet, upptagandet till handel eller uppköpserbudandet strider mot bestämmelserna i denna lag eller prospektförordningen. Ett sådant förbud får gälla under högst tio arbetsdagar.

Finansinspektionen får permanent förbjuda ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten, om inspektionen finner att bestämmelserna i denna lag eller prospektförordningen har överträtts.

Finansinspektionen får permanent förbjuda ett offentligt uppköpserbudande, om inspektionen finner att bestämmelserna i lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden har överträtts.

(Jfr 6 kap. 1 c § i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras möjligheten att tillfälligt eller permanent förbjuda bl.a. ett offentligt uppköpserbudande. Den fråga som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 13.2.

I det nya *tredje stycket* har införts en rätt för Finansinspektionen att permanent förbjuda ett offentligt uppköpserbudande, om inspektionen finner att lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden har överträtts. Ett sådant förbud torde framför allt kunna aktualiseras om budgivaren vägrat göra ett sådant åtagande som avses i 2 kap. 1 § i den lagen.

6 kap. 3 a §

Finansinspektionen skall besluta att en särskild avgift skall tas ut av den som

1. trots att prospektskyldighet föreligger inte ansöker om godkännande av ett prospekt enligt 2 kap. 25 §,
2. inte ansöker om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,
3. inte offentliggör ett prospekt enligt 2 kap. 28 och 29 §§ eller ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,

4. trots att skyldighet att upprätta en erbjudandehandling föreligger inte ansöker om *godkännande* enligt 2 kap. 3 § *lagen om (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden*, eller

5. inte offentliggör en erbjudandehandling enligt 2 a kap. 9 §.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

(Jfr 6 kap. 3 a § i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras skyldigheten för Finansinspektionen att besluta om en särskild avgift.

Paragrafens lydelse har anpassats till den nya ordning som innebär att erbjudandehandlingen skall ges in till Finansinspektionen inte bara för registrering utan för godkännande samt till den nya paragrafindelningen i 2 a kap.

19.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

Regler om offentliga uppköpserbudanden

4 kap. 2 a §

En börs skall ha regler om offentliga uppköpserbudanden som avser aktier som är noterade vid börser. Reglerna skall uppfylla de krav som ställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden i dess ursprungliga lydelse och i övrigt vara ändamålsenliga.

Undantag från reglerna skall kunna beslutas av börser eller ett av börser utsett organ med representativa företrädare för näringslivet. Undantag får förenas med villkor. Ett beslut om undantag skall ange de skäl som det grundas på.

(Jfr 4 kap. 2 a § i utredningens förslag.)

Paragrafen är ny. I den regleras skyldigheten för en börs att ha regler om offentliga uppköpserbudanden. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 6.1.

I *första stycket* anges att en börs skall ha regler om offentliga uppköpserbudanden avseende aktier i de bolag vilkas aktier är noterade på börser. Genom 7 kap. 2 § *lagen om börs- och clearingverksamhet* gäller motsvarande för en auktoriserad marknadsplats. Börsens eller den auktoriserade marknadsplatsens regler skall uppfylla de krav som ställs i direktivet om uppköpserbudanden. Med anledning av synpunkter från *Lagrådet* har det klargjorts att vad som avses är direktivet i dess ursprungliga lydelse. Eventuella framtida ändringar i direktivet skall alltså inte utan vidare beaktas i detta sammanhang, såvitt inte förevarande paragraf först ändras. De artiklar i direktivet som börsens eller den auktoriserade marknadsplatsens regler skall uppfylla har angetts i avsnitt 6.1.

Direktivet är av minimikaraktär, vilket innebär att börser kan ha utförligare och mer långtgående regler än vad direktivet kräver.

Begreppet offentligt uppköpserbudande definieras i 1 kap. 2 § *lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden* som ett offentligt

erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av svenskt eller utländskt aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier.

Det ankommer på Finansinspektionen att i samband med prövning av auktorisationsfrågan pröva att börsen har regler om offentliga uppköps-erbjudanden som uppfyller paragrafens krav liksom att vid framtida ändringar i dessa regler från börsens sida ta ställning till om ändringarna är förenliga med redan meddelad auktorisation.

Takeover-utredningen har i sitt arbete utgått från att Finansinspektionen kommer att kräva att marknadsplatserna i fråga inledningsvis använder sig av NBK:s, till direktivet anpassade, regler om offentliga erbjudanden om aktieförvärv, på samma sätt som dessa regler i dag är en del av dessa marknadsplatsers regelverk.

Reglerna om offentliga uppköpserbjudanden skall innefatta en möjlighet för börsen eller annat organ att, i överensstämmelse med direktivet, besluta om undantag från reglerna. En bestämmelse om detta finns i *andra stycket*. Ett beslut om undantag skall ange de skäl som det grundas på. Ett beslut om undantag från reglerna får förenas med villkor.

19.6 Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

6 kap. 2 a §

I ett aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad skall det i förvaltningsberättelsen även lämnas upplysningar om

- 1. det totala antalet aktier i bolaget, antalet aktier av olika slag och, för varje aktieslag, vilka rättigheter aktierna ger i bolaget,*
- 2. begränsningar i aktiernas överlåtbarhet på grund av bestämmelse i lag eller bolagsordning,*
- 3. direkta eller indirekta aktieinnehav i bolaget, som representerar minst en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget,*
- 4. anställdas aktieinnehav i bolaget genom pensionsstiftelser eller liknande, om rösträtten för dessa aktier inte kan utövas direkt av de anställda,*
- 5. begränsningar i fråga om hur många röster varje aktieägare kan avge vid en bolagsstämma,*
- 6. av bolaget kända avtal mellan aktieägare som kan medföra begränsningar i rätten att överlåta aktierna,*
- 7. bestämmelser i bolagsordningen om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter samt om ändring av bolagsordningen,*
- 8. av bolagsstämman lämnade bemyndiganden till styrelsen att besluta att bolaget skall ge ut nya aktier eller förvärva egna aktier,*
- 9. väsentliga avtal som bolaget är part i och som får verkan eller ändras eller upphör att gälla om kontrollen över bolaget förändras som följd av ett offentligt uppköpserbjudande,*
- 10. effekter av avtal som avses i punkt 9, dock inte när avtalen är av sådan art att ett offentliggörande sannolikt skulle skada bolaget allvarligt och bolaget inte uttryckligen är skyldigt att lämna ut sådana uppgifter på grund av andra rättsliga krav, och*
- 11. sådana avtal mellan bolaget och styrelseledamöter eller anställda som föreskriver ersättningar om dessa säger upp sig, sägs upp utan skälig grund eller om deras anställning upphör som följd av ett offentligt uppköpserbjudande avseende aktier i bolaget.*

(Jfr 6 kap. 2 a § i utredningens förslag.)

I paragrafen finns bestämmelser om information som skall lämnas i förvaltningsberättelsen. De frågor som regleras i paragrafen har berörts i avsnitt 11.

Bestämmelserna går tillbaka på artikel 10 i direktivet om uppköpserbjudanden. Syftet med den artikeln är att skapa offentlighet runt sådana förhållanden i bolag som omfattas av direktivet och som skulle kunna försvåra eller förhindra genomförandet av ett uppköpserbudande avseende aktier i bolaget. Bolaget skall därför årligen publicera information avseende dessa förhållanden i förvaltningsberättelsen. Detta gäller även om informationen också finns på annan plats i årsredovisningen.

Enligt *punkten 1* skall upplysning lämnas om det totala antalet aktier i bolaget, antal aktier av olika slag och, för varje aktieslag, vilka rättigheter aktierna ger i bolaget. Med rättigheter avses detsamma som i aktiebolagslagen, dvs. ekonomiska rättigheter och förvaltningsrättigheter.

Om aktiernas överlåtbarhet är begränsad på grund av bestämmelse i lag eller bolagsordning skall enligt *punkten 2* detta anges. I praktiken torde bestämmelsen framför allt träffa hembudsförbehåll i bolagsordningen.

Punkten 3 rör ägarförhållandena i bolaget. I förvaltningsberättelsen skall anges direkta eller indirekta aktieinnehav i bolaget, som representerar minst en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Med indirekta innehav förstås innehav via dotterföretag.

Enligt *punkten 4* skall upplysning också lämnas om anställdas aktieinnehav i bolaget genom pensionsstiftelser eller liknande, om rösträtten för dessa aktier inte kan utövas direkt av de anställda. Typiskt sett handlar det i dessa fall om att stiftelsen röstar för aktierna.

I bolagsordningen för ett aktiebolag kan tas in en bestämmelse som föreskriver att varje aktieägare får rösta för endast en viss andel av totalantalet aktier i bolaget, en viss andel av de på stämman företrädde aktierna eller liknande. Enligt *punkten 5* skall upplysning om detta lämnas i förvaltningsberättelsen.

I avtal mellan aktieägare kan i princip vilka överlåtelsebegränsningar som helst förekomma. Det kan vara ”hembudsförbehåll”, ”förköpsförbehåll” eller andra typer av förbehåll. Om bolaget har kännedom om sådana överlåtelsebegränsningar skall förvaltningsberättelsen enligt *punkten 6* upplysa om begränsningarna.

Punkten 7 föreskriver att upplysning skall lämnas om bolagsordningsbestämmelser rörande tillsättande och entledigande av styrelseledamöter samt rörande ändring av bolagsordningen. Syftet är att en potentiell budgivare på förhand skall kunna bedöma förutsättningarna för att vid en viss storlek på ägandet exempelvis ändra styrelsens sammansättning.

Bolagsstämman kan bemyndiga styrelsen att besluta om att bolaget skall ge ut nya aktier eller förvärva egna aktier. Om stämman har lämnat ett sådant bemyndigande, skall detta enligt *punkten 8* framgå i förvaltningsberättelsen.

Enligt *punkterna 9 och 10* skall upplysning lämnas om väsentliga avtal som bolaget är part i och som får verkan eller som ändras eller upphör att gälla i händelse av förändring av kontrollen över bolaget som följd av ett offentligt uppköpserbudande. Också avtalens effekter skall anges. Upplysningar behöver dock inte lämnas om avtal som är av sådan art att offentlighöörande sannolikt skulle skada bolaget allvarligt och bolaget inte

uttryckligen är skyldigt att lämna ut sådana uppgifter på grundval av andra rättsliga krav. Vad som i detta sammanhang är att anse som ett väsentligt avtal får bedömas i ljuset av bestämmelsens syfte att ge offentlighet åt sådana förhållanden som kan försvåra eller hindra genomförandet av ett uppköpserbjudande.

Enligt *punkten 11* skall upplysning lämnas om avtal mellan bolaget och styrelseledamöter eller anställda, som föreskriver ersättningar om dessa säger upp sig, sägs upp utan skälig grund eller om deras anställning upphör som följd av ett offentligt uppköpserbjudande. Som framgår av ordalydelsen gäller regeln, bortsett från det sista ledet, inte bara ersättningsavtal kopplade till en uppköpssituation.

7 kap. 31 §

Förvaltningsberättelse och finansieringsanalys för koncernen skall upprättas med tillämpning av 6 kap. 1 och 2 a–5 §§. Bestämmelsen i 6 kap. 1 § fjärde stycket första meningen gäller endast koncerner som avses i 7 kap. 4 § andra stycket.

(Paragrafen saknar motsvarighet i utredningens förslag.)

I paragrafen regleras utformningen av förvaltningsberättelse och finansieringsanalys för en koncern. Genom en hänvisning blir den nya bestämmelsen i 6 kap. 2 a § tillämplig också på koncernförhållanden.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006 och tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter utgången av maj 2006.

Övergångsbestämmelsen är utformad på samma sätt som övergångsbestämmelser till ändringar i årsredovisningslagen brukar vara utformade för att undvika retroaktiv effekt och för att ge bolagen tillfälle att samla in aktuell information.

19.7 Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

6 kap. 1 §

Följande bestämmelser i 6 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

- 1 § första–fjärde styckena om förvaltningsberättelsens innehåll,
- 2 § om förslag till dispositioner av vinst eller förlust m.m.,
- 2 a § om vissa upplysningar i förvaltningsberättelsen i aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad,
- 3 § första stycket om vissa upplysningar om ekonomiska föreningar, samt
- 5 § om finansieringsanalys.

(Jfr 6 kap. 1 § i utredningens förslag.)

I paragrafen, som är placerad i kapitlet om förvaltningsberättelse, finansieringsanalys och kapitaltäckningsanalys, har lagts till en hänvisning till den nya bestämmelsen om information om målbolaget i årsredovisningslagen. För en kommentar hänvisas till kommentaren till förslaget om lag om ändring i årsredovisningslagen.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006 och tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter utgången av maj 2006.

För en kommentar hänvisas till kommentaren till den likalydande övergångsbestämmelsen till årsredovisningslagen.

19.8 Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

6 kap. 1 §

Följande bestämmelser i 6 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

1 § första–fjärde styckena om förvaltningsberättelsens innehåll,
2 § om förslag till dispositioner av vinst eller förlust m.m., och
2 a § om vissa upplysningar i förvaltningsberättelsen i aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.

(Paragrafen saknar motsvarighet i utredningens förslag.)

I paragrafen, som är placerad i kapitlet om förvaltningsberättelse och resultatanalys, har lagts till en hänvisning till den nya bestämmelsen om information om målbolaget i årsredovisningslagen. För en kommentar hänvisas till kommentaren till lagen om ändring i årsredovisningslagen.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Denna lag träder i kraft den 1 juni 2006 och tillämpas första gången för det räkenskapsår som inleds närmast efter utgången av maj 2006.

För en kommentar hänvisas till kommentaren till den likalydande övergångsbestämmelsen till årsredovisningslagen.

19.9 Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

4 kap. 27 §

I bolagsordningen får det tas in ett förbehåll om att en aktieägare eller någon annan skall ha rätt att lösa en aktie som har övergått till en ny ägare (hembudsförbehåll).

I 6 kap. lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden finns bestämmelser om att det i bolagsordningen för vissa

(Paragrafen saknar motsvarighet i utredningens förslag.)

Paragrafen reglerar innebörden av ett hembudsförbehåll.

I *andra stycket*, som är nytt, finns en hänvisning till bestämmelserna i 6 kap. lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden om bestämmelse om genombrott. En sådan bestämmelse innebär bl.a. att ett hembudsförbehåll i bolagsordningen i vissa situationer saknar verkan. I upplysningssyfte har en erinran om dessa bestämmelser tagits in i förevarande paragraf. Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Det förtjänar att påpekas att bestämmelserna om genombrott i 6 kap. lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden gäller även försäkringsaktiebolag. Någon erinran motsvarande den som görs i *andra stycket* i förevarande paragraf har dock inte ansetts nödvändig i försäkringsrörelselagen (1982:713).

29 kap. 1 §

En stiftare, styrelseledamot eller verkställande direktör som när han eller hon fullgör sitt uppdrag uppsåtligt eller av oaktsamhet skadar bolaget skall ersätta skadan. Detsamma gäller när skadan tillfogas en aktieägare eller någon annan genom överträdelse av denna lag, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen.

Om bolaget har upprättat *ett* prospekt, *en* erbjudandehandling som avses i 2 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller ett sådant dokument som avses i 2 b kap. 2 § samma lag, gäller vad som sägs i första stycket *andra* meningen även skada som tillfogas genom överträdelse av 2, 2 a eller 2 b kap. nämnda lag eller kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser.

(Jfr 29 kap. 1 § i utredningens förslag.)

Paragrafen innehåller bestämmelser om skadestånd. Ändringen i *andra stycket* utgör en anpassning till de nya bestämmelserna i 2 a kap. lagen om handel med finansiella instrument.