



2014-11-21

## RIKTADE EMISSIONER

*Denna rekommendation ger uttryck för vad som i vissa hänseenden är god sed på aktiemarknaden vid kontantemissioner av aktier, teckningsoptioner och konvertibler i aktiebolag vilkas aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller handlas på handelsplattformarna First North, Nordic MTF eller AktieTorget.*

I aktiebolagslagen finns bestämmelser om ökning av aktiekapitalet genom nyemission. Beslut om nyemission – kontantemission eller apportemission – fattas av bolagsstämman. Beslutet kan också fattas av styrelsen under förutsättning av stämmans godkännande i efterhand eller med stöd av ett bemyndigande från stämman.

Vid kontantemission har aktieägarna som utgångspunkt företrädesrätt till de nya aktierna i förhållande till det antal aktier de äger.

Beslut om kontantemission med företrädesrätt för aktieägarna fattas med enkel majoritet av de på stämman avgivna rösterna, om inte annat föreskrivs i bolagsordningen. Detsamma gäller beslut om att godkänna ett av styrelsen fattat beslut om en sådan emission och beslut om att bemyndiga styrelsen att besluta därom.

Företrädesrätten för aktieägarna vid kontantemission kan åsidosättas genom en bestämmelse i emissionsbeslutet. En sådan bestämmelse kan innehålla att rätten att teckna i stället ska tillkomma en eller flera aktieägare eller utomstående personer eller att rätten att teckna ska tillkomma en viss grupp, t.ex. institutionella placerare. Man talar i dessa fall om en riktad emission. Emissionsbeslutet kan

också innebära att någon företrädesrätt inte alls ska föreligga, utan att aktieägare och utomstående ska kunna delta i emissionen på lika villkor.

Beslut om en emission med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt kräver kvalificerad majoritet, två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädda aktierna (härvid bortses från sådana emissioner som regleras av 16 kap. aktiebolagslagen, vilka kräver särskilt kvalificerad majoritet). Beslutet kan också fattas av styrelsen under förutsättning av stämmans godkännande i efterhand eller med stöd av ett bemyndigande från stämman. Motsvarande krav på kvalificerad majoritet gäller i de fallen. Ett emissionsbemyndigande kan innehålla olika begränsningar eller villkor för styrelsens framtida emissionsbeslut.

Om en emission, beslutad av bolagsstämman eller styrelsen, är ägnad att medföra en otillbörlig fördel för aktieägare eller annan till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare strider emissionsbeslutet mot aktiebolagslagens s.k. generalklausul.

Aktiebolagslagens bestämmelser om emissioner av aktier gäller i nu relevanta delar för såväl privata som publika aktiebolag. Motsvarande regler gäller för emissioner av teckningsoptioner och konvertibler.

Från synpunkten av god sed på aktiemarknaden ska kontantemissioner i första hand genomföras med företrädesrätt för aktieägarna. Under förutsättning att det är aktiebolagsrättsligt tillåtet, dvs. att det på objektiva grunder ligger i aktieägarnas intresse att avvika från företrädesrätten, är det emellertid även från synpunkten av god sed på aktiemarknaden normalt godtagbart att en kontantemission genomförs med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Skäl till en sådan avvikelse kan exempelvis vara att emissionen riskerar att inte fulltecknas, kostnaderna för förfarandet (inklusive eventuella emissionsgarantier), tidsaspekten (inklusive exponeringen mot kurssvängningar på aktiemarknaden) eller önskan att i bolagets intresse få in en eller flera större aktieägare i bolaget. Det kan också vara så att

emissionen avser ett finansiellt instrument som befunnits särskilt lämpat för en viss typ av investerare.

En emission som riktas till en eller flera aktieägare, eller till en grupp där en eller flera aktieägare ingår, är inte i sig oförenlig med generalklausulen och inte heller med god sed på aktiemarknaden, utan förenligheten beror på omständigheterna i det enskilda fallet. Särskild uppmärksamhet bör riktas mot att otillbörlig fördel för aktieägare till nackdel för annan aktieägare inte uppstår.

Om styrelsen föreslår bolagsstämman en emission eller beslutar om en sådan med stöd av ett bemyndigande från stämman, ankommer det på styrelsen att med hänsyn till omständigheterna i varje enskilt fall föreslå respektive besluta om tidpunkten för emissionen samt emissionsvillkoren, däribland emissionskursen, på ett sådant sätt att marknadsmässighet säkerställs. Marknadspriset på en post nyemitterade aktier kan skilja sig från börskursen på redan utgivna aktier. Om en emission riktas till exempelvis institutionella placerare på kapitalmarknaden och prissätts inom ramen för ett, på ett adekvat sätt utformat och genomfört, auktionsförfarande finns därför normalt inte anledning att ifrågasätta att det priset är marknadspriset på aktierna, oavsett om det är lägre eller högre än börskursen på bolagets aktier. Detsamma gäller om priset bestämts genom en förhandling på armlängds avstånd mellan bolaget och investeraren. En på ett marknadsmässigt sätt fastställd emissionskurs är normalt godtagbar från synpunkten av god sed på aktiemarknaden.

Bolaget ska i pressmeddelandet om styrelsens förslag om eller beslut rörande emissionen, på ett utförligt och tydligt sätt, informera aktieägarna och aktiemarknaden om skälen till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt samt om hur emissionskursen har bestämts eller ska bestämmas och hur marknadsmässigheten säkerställts eller ska säkerställas.

Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden, som i likhet med Kollegiet ska verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, att i enskilda fall uttala sig om tolkning och tillämpning av denna rekommendation.

---

Rekommendationen ska tillämpas på emissioner som offentliggörs den 1 januari 2015 eller senare.