

2023-07-07

## REGLER OM RIKTADE KONTANTEMSSIONER

*Dessa regler ger uttryck för vad som i vissa hänseenden är god sed på aktiemarknaden vid kontantemissioner av aktier, teckningsoptioner och konvertibler i svenska bolag med aktier upptagna till handel på en svensk reglerad marknad. De ska också följas av svenska bolag vars aktier, efter ansökan av bolaget, handlas på någon av handelsplattformarna Nasdaq First North Growth Market, Nordic SME eller Spotlight Stock Market.*

### **Bakgrund**

I aktiebolagslagen (2005:551) 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 enligt 13 kap. 1 § aktiebolagslagen 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 enligt 13 kap. 2 § aktiebolagslagen åsidosättas genom en bestämmelse i emissionsbeslutet. En sådan bestämmelse kan innebära 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 vid bolagsstämman, två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de vid stämman företrädda aktierna. Beslutet kan också fattas av styrelsen under förutsättning av stämmans godkännande i efterhand eller med stöd av ett bemyndigande från stämman, varvid bemyndigandet kan innehålla begränsningar eller villkor för styrelsens framtida emissionsbeslut. Motsvarande krav på kvalificerad majoritet gäller i de fallen. Här bortses

från sådana emissioner som regleras av 16 kap. aktiebolagslagen, vilka kräver särskilt kvalificerad majoritet och som inte kan beslutas av styrelsen med stöd av ett bemyndigande.

Vid beslut om riktad emission ska enligt 13 kap. 4 § fjärde stycket aktiebolagslagen skälen till avvikelserna och grunderna för teckningskursen anges i förslaget eller bifogad handling. 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. Det är styrelsen som ansvarar för bedömningen av vad som utgör godtagbara skäl för att frångå aktieägarnas företrädesrätt såväl som för grunderna för teckningskursen och därmed för att emissionen inte strider mot generalklausulen.

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.

### **God sed**

Från synpunkten av god sed på aktiemarknaden är det normalt godtagbart att nyemissioner genomförs med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt om det utifrån omständigheterna i det enskilda fallet på objektiva grunder ligger i aktieägarnas intresse att avvika från företrädesrätten. Skäl till en sådan avvikelse kan exempelvis vara att en företrädesemission riskerar att inte fulltecknas, kostnaderna för förfarandet (inklusive eventuella emissionsgarantier), tidsaspekten (inklusive exponeringen mot kurssvängningar på aktiemarknaden), att emissionen utgör en integrerad del i en transaktion, t.ex. ett förvärv eller samarbetsavtal, eller önskan att i bolagets intresse få in en eller flera nya aktieägare, t.ex. som bas för framtida kapitalanskaffningar eller aktieägarnas intresse att förbättra likviditeten i aktien. Det kan också vara så att emissionen avser ett finansiellt instrument som befunnits särskilt lämpat för en viss typ av investerare. Det faktum att riktade emissioner i allmänhet är mer tids- och kostnadseffektiva än företrädesemissioner kan från synpunkten av god sed i sig inte anses utgöra godtagbara skäl för att avvika från företrädesrätten, med mindre än att dessa faktorer på objektiva grunder är tillräckligt betydelsefulla för bolaget i det enskilda fallet. En emission som riktas till en eller flera befintliga aktieägare, eller till en grupp där en eller flera befintliga aktieägare ingår, är inte i sig oförenlig med god sed på aktiemarknaden, utan förenligheten beror på omständigheterna i det enskilda fallet.

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

öppet anbudsförfarande<sup>1</sup> (s.k. *bookbuildingförfarande*) finns därför normalt inte anledning att ifrågasätta att det på detta sätt bestämda priset utgör marknadspriset på aktierna, oavsett om det är lägre eller högre än aktuell börskurs på bolagets aktier. Detsamma gäller om priset bestämts genom en förhandling på armlängds avstånd mellan bolaget och investeraren eller genom en oberoende värdering. En på ett marknadsmässigt sätt fastställd emissionskurs är normalt godtagbar från synpunkten av god sed på aktiemarknaden. Särskild uppmärksamhet bör riktas mot att otillbörlig fördel för aktieägare till nackdel för annan aktieägare inte uppstår, t.ex. när endast prisindikationer från aktieägare läggs till grund för bestämmande av emissionskursen eller att aktieägare får stor tilldelning i emissionen i förhållande till nya investerare.

### **Information i samband med beslut om en riktad kontantemission samt utfallet därav**

Bolaget ska i pressmeddelande om styrelsens förslag om eller beslut rörande emissionen tydligt informera aktieägarna och aktiemarknaden om följande:

1. *Skälen till avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt.* Skälen ska redogöras för på ett sådant sätt att redogörelsen ger aktieägarna och marknaden en möjlighet att bedöma de överväganden styrelsen är skyldig att göra enligt aktiebolagslagen samt god sed på aktiemarknaden i ljuset av förhållandena i det specifika bolaget. Om avvikelsen t.ex. motiveras av tids- och kostnadseffektivitetsskäl bör det således av pressmeddelandet gå att utläsa varför tids- och kostnadsbesparingen, i förekommande fall tillsammans med andra skäl, motiverar avvikelsen från aktieägarnas företrädesrätt. Om emissionen riktas till vissa specifika investerare ska det anges varför just dessa ges teckningsrätt.
2. *Hur emissionskursen har bestämts eller ska bestämmas och hur marknadsmässigheten säkerställts eller ska säkerställas.* Om emissionskursen bestämts eller ska bestämmas genom ett s.k. *bookbuildingförfarande* eller med stöd av en oberoende värdering ska detta anges i pressmeddelandet. Om det i pressmeddelandet anges att emissionskursen bestämts eller ska bestämmas genom något annat förfarande, t.ex. genom förhandlingar, ska det också redovisas hur marknadsmässigheten säkerställts eller ska säkerställas i det enskilda fallet.

I pressmeddelandet rörande utfallet av en emission ska det anges vilka som tecknat aktier i emissionen. Härvid kan som utgångspunkt skiljas mellan två principfall:

- a. Om emissionen genomförts genom ett *bookbuildingförfarande*, räcker det att ange att teckning har skett i enlighet med det förfarandet samt till vilka investerarkategorier aktietecknarna hör. Om befintliga större aktieägare tecknat en inte obetydlig andel av emissionen ska dessa anges.

---

<sup>1</sup> I kravet på att anbudsförfarandet är adekvat utformat ligger normalt att detta är offentliggjort och att det är möjligt för en större grupp investerare att anmäla intresse för att delta i emissionen (t.ex. kvalificerade investerare) samt att förfarandet har omfattat tillräckligt många deltagare för att ge ett rättvisande pris.

- b. Om emissionen riktas till vissa på förhand bestämda investerare, ska det anges vilka dessa är. Om en viss eller vissa befintliga aktieägare ingår i denna krets, ska skälen till detta anges.

---

Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden, som i likhet med Aktiemarknadens självregleringskommitté ska verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, att i enskilda fall uttala sig om tolkning och tillämpning av dessa regler. Reglerna ska tolkas och tillämpas på ett sätt som överensstämmer med deras syfte. Osäkerhet om en bestämmelses innebörd i ett enskilt fall bör undanröjas genom en förfrågan hos Aktiemarknadsnämnden.

Reglerna ska tillämpas på emissioner som offentliggörs den 1 september 2023 eller senare.