

# HÖGSTA DOMSTOLENS BESLUT

meddelat i Stockholm den 29 december 2011

Mål nr

Ö 245-11

## **PARTER**

### **Kärande vid tingsrätten**

Old Mutual plc  
Old Mutual Place  
2 Lambeth Hill  
GB-London EC4V 4GG  
Storbritannien

Ombud: Advokat NW och jur.kand. HH

### **Svarande vid tingsrätten**

1. Frånvarande aktieägare i Försäkringsaktiebolaget Skandia  
Advokatfirma Lindhs DLA Nordic KB  
Box 7315  
103 90 Stockholm

God man: Advokat SK

2. KB

Dok.Id 62738

HÖGSTA DOMSTOLEN  
Riddarhustorget 8

Postadress  
Box 2066  
103 12 Stockholm

Telefon 08-561 666 00  
Telefax 08-561 666 86  
E-post:  
hogsta.domstolen@dom.se  
www.hogstadamstolen.se

Expeditionstid  
08:45-12:00  
13:15-15:00

3. Carla Bengtssons dödsbo

Ombud: KB

4. CM

5. LM

6. EMD

Ombud för 4-6: KM

### **SAKEN**

Tillämpning av den s.k. särregeln i 14 a kap. 2 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen (1982:713)

### **BESLUT OM HÄNSKJUTANDE ENLIGT 56 KAP. 13 § RÄTTEGÅNGSBALKEN**

Stockholms tingsrätts beslut 2010-12-13 i mål T 20892-09

---

### **HÖGSTA DOMSTOLENS AVGÖRANDE**

Högsta domstolen förklarar att bestämmelsen i 14 a kap. 2 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen (1982:713) är tillämplig på det erbjudande som är aktuellt i målet.

## SKÄL

*Bakgrund*

1. Old Mutual plc utfärdade den 2 september 2005 ett prospekt med ett offentligt erbjudande enligt vilket aktieägarna i Försäkringsaktiebolaget Skandia (publ) gavs tillfälle att överlåta sina aktier till Old Mutual mot vederlag i dels kontanter, dels aktier i Old Mutual. Enligt prospektet erbjöds ”samtliga Skandiaaktieägare” att överlåta sina aktier mot ett vederlag som motsvarade ”16,50 kronor kontant och 1,372 Nya Old Mutualaktier per Skandiaaktie”.
2. Under rubriken VIKTIG INFORMATION i prospektet angavs bl.a. följande.

Erbjudandet lämnas, med vissa undantag, varken direkt eller indirekt, i USA eller någon Begränsad Jurisdiktion, eller genom post eller annat nationellt eller internationellt kommunikationsmedel (såsom fax, telefon och Internet) eller inrättning tillhörande börs eller marknadsplats i USA eller någon Begränsad Jurisdiktion, och, Erbjudandet kan inte, med vissa undantag, accepteras på sådant sätt, med sådant kommunikationsmedel eller genom sådan inrättning från USA eller någon Begränsad Jurisdiktion. Således skickas inte, och får inte skickas, med vissa undantag, varken direkt eller indirekt, exemplar av detta Prospekt och relaterad dokumentation med post eller på annat sätt inom, till eller från USA eller någon Begränsad Jurisdiktion. Den som mottager sådana dokument (innefattande men inte begränsat till förvaltare och andra uppdragshavare) måste observera dessa restriktioner och får inte, med vissa undantag, distribuera eller vidareförsända dem till, inom eller från USA eller någon Begränsad Jurisdiktion eller utnyttja sådant kommunikationsmedel eller inrättning i samband med Erbjudandet; om så ändå sker kan varje relaterad viljeförklaring avsedd som accept av Erbjudandet anses som ogiltig. Personer (innefattande men inte begränsat till förvaltare och andra uppdragshavare) som avser att vidarebefordra detta Prospekt eller sammanhängande dokument till USA eller någon Begränsad Jurisdiktion, eller har avtalsrättslig eller annan juridisk skyldighet att förfara på så vis, måste först söka erforderlig rådgivning.

Med Begränsad Jurisdiktion avsågs enligt prospektet ”Australien, Kanada och Japan, samt varje jurisdiktion vari Erbjudandet eller Transaktionen skulle strida mot tillämplig lag”. Undantaget för vissa jurisdiktioner berörde, när erbjudandet gavs, aktieägare med ett innehav av ca 17,7 % av aktierna.

3. Vid anmälningstidens slut hade Old Mutual förvärvat ca 98,25 % av samtliga aktier i Skandia inklusive sådana som hade innehafts i de jurisdiktioner som hade undantagits enligt prospektet.
4. Old Mutual påkallade skiljeförfarande för att enligt 14 a kap. 1 § försäkringsrörelselagen (1982:713) lösa in övriga aktier i Skandia. Frågan uppkom om lösenbeloppet för aktierna skulle, som Old Mutual menade, bestämmas enligt den s.k. särregeln i 14 a kap. 2 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen. Enligt särregeln ska lösenbeloppet normalt motsvara vederlaget i ett offentligt erbjudande att förvärva ”samtliga aktier” som budgivaren inte redan innehar, om erbjudandet har antagits ”av ägare till mer än nio tiondelar av de aktier som erbjudandet avser”.
5. Skiljenämnden fann att erbjudandet inte kunde anses omfatta samtliga aktier som inte redan tillhörde budgivaren eftersom ägare till ca 17,7 % av det totala antalet aktier inte omfattades av erbjudandet och inte heller tilläts att acceptera detta. Skiljenämnden fastställde därför att särregeln i 14 a kap. 2 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen inte var – vare sig direkt eller analogt – tillämplig i ärendet.
6. Old Mutual väckte talan vid Stockholms tingsrätt med yrkande bl.a. att särregeln skulle förklaras tillämplig. Motparterna motsatte sig yrkandet. Med parternas medgivande har tingsrätten med stöd av 56 kap. 13 § rättegångsbalken till Högsta domstolen hänskjutit ”frågan om tolkningen av 14 a kap. 2 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen såvitt avser de matematiska rekvisiten i den angivna särregeln, och sålunda huruvida regeln är tillämplig på den i målet aktuella frågan om inlösen av aktier i Skandia”, allt i enlighet med vad parterna angett. Högsta domstolen har meddelat prövningstillstånd.

*Rättslig reglering och frågorna i målet*

7. Enligt 14 a kap. 1 § första stycket försäkringsrörelselagen har en aktieägare som innehar mer än nio tiondelar av aktierna i ett försäkringsaktiebolag rätt att av de övriga aktieägarna i bolaget lösa in återstående aktier. Den vars aktier kan lösas in har samtidigt rätt att få sina aktier inlösta av majoritetsägaren. Om frågan om lösenbeloppet för en aktie som ska lösas in är tvistig, ska beloppet enligt 14 a kap. 2 § första stycket bestämmas med tillämpning av bestämmelserna i andra–fjärde styckena i paragrafen. Huvudregeln är enligt andra stycket att lösenbeloppet ska bestämmas så att det motsvarar det pris för aktien som kan påräknas vid en försäljning under normala förhållanden. I fjärde stycket finns dock, som redan har berörts, en särregel för det fallet att *dels* ett yrkande om inlösen av aktier har föregåtts av ett offentligt erbjudande att förvärva samtliga aktier som budgivaren inte redan innehar, *dels* erbjudandet har antagits av ägare till mer än nio tiondelar av de aktier som erbjudandet avser. I sådana fall ska lösenbeloppet motsvara det erbjudna vederlaget, om inte särskilda skäl motiverar något annat.

8. I enlighet med det meddelade prövningstillståndet har Högsta domstolen att pröva om särregelns båda ”matematiska” rekvisit är uppfyllda. I så fall ska bestämmelsen tillämpas vid bestämmande av lösenbeloppet. Frågan är alltså dels om kravet på ”samtliga aktier” är uppfyllt, dels om erbjudandet har antagits ”av ägare till mer än nio tiondelar av de aktier som erbjudandet avser”.

*Högsta domstolens bedömning*

9. Erbjudandet avsåg enligt sin ordalydelse ”samtliga Skandiaaktieägare”. I prospektet förklarades samtidigt att erbjudandet inte lämnades ”i USA eller någon Begränsad Jurisdiktion”. Enligt Old Mutual var anledningen till be-

gränsningen i fråga om jurisdiktioner att man annars hade tvingats följa även värdepappersmarknadslagstiftningen i de ifrågavarande länderna, vilken i vissa fall kan strida mot de svenska reglerna. I målet är klarlagt att en sådan begränsning överensstämmer med en sedan länge etablerad praxis bland budgivare på den svenska aktiemarknaden. Endast undantagsvis låter man uppköpserbudanden avseende aktier i bolag som är primärnoterade i Sverige omfatta aktieägare i USA och andra länder med komplicerad värdepappersmarknadslagstiftning, såsom bl.a. Kanada, Australien och Japan (se Aktiemarknadsnämndens uttalande 2006:22).

10. Även om vissa jurisdiktioner undantas från ett uppköpserbudande har aktieägare som befinner sig där möjlighet att låta sina aktier omfattas av erbjudandet exempelvis genom att de lämnar dem till försäljning så att de kan överlåtas till budgivaren i en jurisdiktion som inte är undantagen från erbjudandet. Budgivaren kan inte vägra att lösa in sådana aktier. Sätillvida omfattas alltså ”samtliga aktier” av erbjudandet.

11. Den aktuella bestämmelsen trädde i kraft den 1 juli 2006, då bl.a. uttrycket ”samtliga aktier” infördes i bestämmelsen efter att det tidigare hade talats om ”en inbjudan till en vidare krets”. Av förarbetena framgår att ändringen berodde på att man ville samordna bestämmelserna för försäkringsaktiebolag med de regler som gällde för aktiebolag i allmänhet (se prop. 2005/06:196 s. 19 f.). I aktiebolagslagen skedde motsvarande ändring genom tillkomsten av aktiebolagslagen (2005:551). I förarbetena framgår inte varför bestämmelsens ordalydelse skärptes genom kravet på ”samtliga aktier”, och inte heller diskuterades hur uttrycket borde tolkas i det fallet att vissa jurisdiktioner har undantagits från ett uppköpserbudande (se prop. 2004/05:85 s. 437 ff.).

12. Frågan har berörts endast kortfattat i litteraturen. I Sten Andersson m.fl., Aktiebolagslagen En kommentar (1 januari 2011, Zeteo, kommentaren till 22 kap. 2 § under 5. Särregeln), nämns att det vid offentliga uppköpserbudanden regelmässigt föreskrivs att aktieägare med viss domicil inte utan vidare får acceptera erbjudandet. Härefter sägs, utan hänvisning eller närmare motivering: ”En sådan begränsning förhindrar inte tillämpningen av särregeln.” Ett liknande uttalande angående budgivares restriktioner för enskilda aktieägare, beroende på var de har sitt hemvist, att acceptera erbjudandet görs av Göran Nyström m.fl. i Takeover-reglerna En kommentar, 2010, s. 23 f.: ”Sådana restriktioner medför inte att ett erbjudande om förvärv av samtliga aktier i ett bolag blir att betrakta som partiellt bud – erbjudandet avser samtliga aktier i målbolaget och en aktieägare som på grund av sitt hemvist omfattas av restriktioner kan välja att sälja sina aktier över börs, på annat sätt överföra sina aktier till någon annan, eller vidta någon annan åtgärd som innebär att aktierna därefter kan lämnas in i erbjudandet.”

13. Om särregeln inte skulle vara tillämplig i fall då vissa jurisdiktioner, av skäl som har angetts i det föregående, behöver undantas från ett uppköps-erbjudande, skulle dess tillämplighet uppenbarligen vara starkt beskuren. Det kan inte antas att det har varit lagstiftarens avsikt att begränsa regelns tillämplighet på det sättet. Detta ger stöd åt de i punkt 12 nämnda litteraturuttalandena. Även ändamålsskäl talar för den tolkning som uttalandena ger uttryck för. Några vägande skäl emot en sådan tolkning kan inte anföras. Det kan tilläggas att man i Förenade Kungariket har uttryckliga bestämmelser om att reglerna för s.k. takeover offers gäller även när erbjudandet, i syfte att det inte ska komma i konflikt med lagen i det berörda landet, inte kommuniceras med aktieägare utanför Förenade Kungariket (se Companies Act 2006, Section 978.1).

14. Slutsatsen är att särregelns krav att erbjudandet ska omfatta ”samtliga aktier” är uppfyllt när det gäller Old Mutuals erbjudande om övertagande av aktierna i Skandia.

15. Det andra ”matematiska” kravet i särregeln är att erbjudandet ska ha antagits av mer än nio tiondelar av ägare till de aktier som erbjudandet avser. Det är upplyst att Old Mutual vid anmälningstidens slut hade förvärvat ca 98,25 % av aktierna i Skandia, inklusive sådana som hade innehafts i de jurisdiktioner som hade undantagits enligt prospektet. Utifrån vad som nyss har sagts, att erbjudandet får anses ha avsett samtliga aktier i Skandia i särregelns mening, står det klart att även det nu angivna kravet för bestämmelsens tillämpning är uppfyllt.

16. Bestämmelsen i 14 a kap. 2 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen är alltså tillämplig på Old Mutuals offentliga erbjudande om övertagande av aktierna i Skandia.

---

I avgörandet har deltagit: justitieråden Marianne Lundius, Ella Nyström (referent, skiljaktig), Gudmund Toijer (skiljaktig), Göran Lambertz och Martin Borgeke  
Föredragande justitiesekreterare: Susanne Österlund



**BILAGA TILL  
PROTOKOLL**

2011-11-29

Mål nr  
Ö 245-11**SKILJAKTIG MENING**

Justitieråden Ella Nyström, referent, och Gudmund Tojjer är skiljaktiga på det sätt som framgår av följande yttrande.

Vi ansluter oss till vad majoriteten anför under punkterna 1 – 9. Härefter anför vi följande.

10. Särregelns krav på att erbjudandet ska ha avsett samtliga aktier infördes den 1 juli 2006 och ersatte det tidigare gällande kravet på ”inbjudan till en vidare krets”. I förarbetena motiverades inte ändringen på annat sätt än att det uttalades att samma regler borde gälla för försäkringsaktiebolag som för aktiebolag i allmänhet (prop. 2005/06:196 s. 19). I aktiebolagslagen hade motsvarande ändring skett i samband med införandet av den nya aktiebolagslagen (2005:551). I förarbetena till bestämmelsen i 22 kap. 2 § fjärde stycket sistnämnda lag uttalades att regeln är tillämplig då anbudsgivaren riktar sitt erbjudande till ”samtliga övriga aktieägare” och ägare till mer än nio tiondelar av de aktier som erbjudandet har avsett accepterar erbjudandet (prop. 2004/05:85 s. 453). Det hänvisades till att tvångsinlösenreglerna i artikel 15 i EG:s direktiv om uppköpserbjudanden (Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004) har denna innebörd.

11. En grundläggande princip i direktivet är att alla innehavare av värdepapper av samma slag i ett s.k. målbolag (det bolag vars värdepapper är föremål för ett erbjudande) ska behandlas lika (artikel 3). Direktivet innehåller

bl.a. bestämmelser om skydd av minoritetsaktieägare (artikel 5). I artikel 15, som innehåller bestämmelser om rimligt pris vid tvångsinlösen av värdepapper, anges att medlemsstaterna ska säkerställa att dessa bestämmelser tillämpas efter det att ett erbjudande har ”tillställts alla innehavare av värdepapper” i målbolaget och erbjudandet omfattar samtliga deras värdepapper.

12. Bestämmelser rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden finns i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden och i de s.k. takeover-reglerna som numera fastställs av börsen (se 13 kap. 8 § lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden). Regleringen avses uppfylla kraven i direktivet om uppköpserbjudanden. Aktiemarknadsnämnden, som ska verka för god sed på aktiemarknaden, uttalar sig i frågor om tolkning av och dispens från takeover-reglerna.

13. Enligt uttalande av Aktiemarknadsnämnden angående uteslutande av målbolagsaktieägare i vissa länder behöver någon dispens inte sökas om, i anslutning till erbjudandets lämnande, antalet aktieägare i ett sålunda berört land kan antas representera endast en obetydlig andel av totalantalet aktieägare i bolaget, aktierna i fråga inte är noterade på någon marknadsplats i landet och några särskilda omständigheter i övrigt inte föreligger som talar för en annan ordning. Härvid kan enligt nämnden viss vägledning hämtas från den brittiska regleringen, som innebär att dispens inte krävs om mindre än tre procent av antalet aktieägare i bolaget är hemmahörande i sådana utanför EES belägna länder. I övriga fall måste dispens sökas hos nämnden. (Aktiemarknadsnämndens uttalande 2006:22, se även uttalande 2008:31.)

14. Aktiemarknadsnämndens nu berörda uttalanden tar sikte på förfarandet vid offentliga uppköpserbjudanden och inte på bestämmandet av lösenbelopp. Såväl de regler som Aktiemarknadsnämnden har att tillämpa som reglerna om lösenbelopp får emellertid anses ge uttryck för direktivets grundläggande prin-

cip om likabehandling av alla aktieägare. Nämndens uttalanden bygger på standpunkten att ett uppköpserbjudande som utesluter vissa jurisdiktioner är ett avsteg från likabehandlingsprincipen, varför dispens som huvudregel krävs utom när endast en obetydlig andel av aktieägarna är uteslutna. Det kan tilläggas att även Aktiemarknadsnämndens uttalande 2005:38, som gällde det i målet aktuella erbjudandet från Old Mutual, utgår från bedömningen att ett på detta sätt formulerat uppköpserbjudande innebär en särbehandling av vissa aktieägare. Aktieägarna i de undantagna jurisdiktionerna har visserligen möjlighet att avyttra sina aktier i en jurisdiktion som inte är undantagen från erbjudandet. Vilka villkor som kommer att gälla för en sådan avyttring framstår emellertid som oklart.

15. Den ställda frågan gäller om det föreligger förutsättningar för att tillämpa ett undantag från huvudregeln om att lösenbeloppet ska bestämmas till aktiens marknadsvärde. Mot bakgrund av förarbetsuttalandena och bestämmelserna i direktivet om uppköpserbjudanden bör särregeln tolkas så att kravet på att uppköpserbjudandet ska avse samtliga aktier inte är uppfyllt om vissa jurisdiktioner är undantagna från erbjudandet. Att trots detta tillämpa särregeln under åberopande av analogisk lagtolkning bör inte komma i fråga. Vid bestämmandet av aktiens marknadsvärde enligt huvudregeln kan det dock inte uteslutas att det, beroende på omständigheterna, kan få betydelse att en stor andel av aktieägarna har accepterat erbjudandet.

16. Frågan bör således besvaras med att bestämmelsen i 14 a kap. 2 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen inte är tillämplig på det erbjudande som är aktuellt i målet.