

Litteratur

DANIEL STATTIN, *Takeover — Offentliga uppköpserbjudanden — Reglering, tolkning och tillämpning*, 122 sidor, Thomson Fakta, Stockholm 2006

Inledning

Jur. dr Daniel Stattin har skrivit en kommentar till lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ("LUA"), som är den lag genom vilken Sverige implementerat direktiv 2004/25/EG ("takeoverdirektivet"). Regleringen av uppköpserbjudanden är ett mycket intressant ämne av flera anledningar: många svenskar är aktieägare och kan således få ta ställning till sådana erbjudanden, antalet företagsaffärer har i historiskt perspektiv varit högt de senaste åren samtidigt som en högre andel fientliga uppköpserbjudanden har observerats och de transaktioner som omfattas av lagen är p.g.a. sin offentliga natur ofta föremål för diskussion och analys i media. Det är därför mycket välkommet med en publikation i ämnet, tillika det första renodlat akademiska verket som analyserar den svenska regleringen av dessa transaktioner.¹

¹ Bland tidigare verk på ämnet uppköpserbjudanden kan noteras Nyström, G., Ohlsson, R. och R. Skog, *Nya takeover-regler på den svenska aktiemarknaden*, 2004, samt Wallinder, T. och P. Marcellius, *Guide to public takeovers in Sweden*, 2005. Medan det förra verket främst syftade till att presentera de nya svenska takeover-regler som introducerades år 2003 har den senare boken mer karaktären av en översiktlig engelskspråkig handledning till det svenska regelverket.

Bokens disposition och syfte

Vad gäller syftet med boken framgår bl.a. att den "primärt [skall] ses som en fri kommentar till den nya LUA"², är tänkt att användas som handbok för denna lag och därtill relaterade frågor för de som hanterar uppköpserbjudanden i sin yrkesverksamhet och att författarens ambition är att "lämna en relativt heltäckande redovisning av problem och lösningsförslag i fråga om takeover-erbjudanden"³.

För att åstadkomma detta delas boken in i tre avdelningar. Den första avdelningen (kapitel 2–3) behandlar bakgrund, reglering och tolkningsprinciper för uppköpserbjudanden, den andra (kapitel 4–7) tar upp de olika momenten i ett erbjudande samt ansvarsfrågor och i den tredje och avslutande avdelningen (kapitel 8–12) behandlas försvarsåtgärder, budplikt, genombrutt, information till anställda samt tillsyns-, process- och formerregler.

Jag har valt att inrikta denna bokanmälan på att kommentera vissa i mitt tycke särskilt intressanta avsnitt i boken som förtjänar en diskussion eller nödvändiggör en motsägelse. Mitt metodval medför att denna anmälan kan förefalla något kritisk, så därför bör jag redan här nämna att jag tycker att Stattins bok

² Stattin, s. 4.

³ Stattin, s. 3.

överlag är ambitiös och stundtals mycket intressant. Jag anser också att han förtjänar uppskattning för att han är den första som tagit sig an att akademiskt analysera den svenska regleringen av dessa transaktioner i allmänhet och LUA i synnerhet.

Vad är ett offentligt uppköpserbjudande?

I avsnitt 1.1 hävdas i bokens andra stycke följande beträffande LUA och takeoverdirektivet.

”Syftet med lagen och direktivet är att reglera hur offentliga uppköpserbjudanden — så kallade *contested* eller *hostile takeovers* — får ske på aktiemarknaden”.⁴

Här likställer Stattin således ett offentligt uppköpserbjudande enligt LUA med en s.k. *hostile takeover*, som på svenska brukar benämnas ett ”fientligt uppköpserbjudande”, vilket jag inte tycker är lämpligt. I 1 kap. 2 § LUA definieras nämligen ett 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”. Begreppet ”fientligt uppköpserbjudande” avser dock vanligen ett uppköpserbjudande som avisats av målbolagets styrelse.⁵ Stattin kvalificerar således begreppet ”offentligt uppköpserbjudande” en-

ligt LUA till att endast omfatta fientliga erbjudanden, vilket även förtydligas i hans definitionsapparat och i nedanstående citat från boken.

”Det finns också takeovers som inte sker genom offentliga erbjudanden på aktiemarknaden. Sådana takeovers brukar betecknas som *negotiated takeovers* och utmärks av att förhandlingar sker mellan bolagsledningarna i förvärvaren och målbolaget.”⁶

Stattin förefaller med ovanstående resonemang mena att offentliga erbjudanden på aktiemarknaden inte föregås av förhandlingar mellan bolagen, varför samtliga offentliga erbjudanden är fientliga. Samma resonemang genomsyrar en skrivning på s. 77, angående bolag med röststarka aktier, där det hävdas att det kan ”ifrågasättas om inte ett sådant bolag helt enkelt är ointressant för en potentiell budgivare just eftersom det är svårt att ta kontrollen över bolaget”.

Att hävda att förhandlingar inte förekommer vid offentliga uppköpserbjudanden är naturligtvis inte korrekt. Inte sällan väljer en potentiell budgivare att förhandla med målbolagets styrelse så att denne kan offentliggöra ett s.k. ”rekommenderat bud”, eftersom målbolagets styrelses positiva inställning till budet anses vara viktig, t.ex. för budets framgång hos målbolagets aktieägarkrets eller för att den efterföljande integrationen av bolagen skall vara framgångsrik och välvillig. Av denna anledning görs just målbolagets styrelses rekommendation inte sällan till ett villkor för att en potentiell budgivare överhuvudtaget skall framlägga ett offentligt uppköpserbjudande.

⁴ Stattin, s. 1.

⁵ Se exempelvis Ägarutredningens betänkande SOU 1990:1, vari nämns på s. 37 f. att termen ”fientligt bud” som regel används för uppköpserbjudanden där målbolagets styrelse rekommenderar aktieägarna att inte anta erbjudandet. För en amerikansk definition av *hostile takeover*, se Grinblatt, M. och S. Titman, *Financial markets and corporate strategy*, 2 uppl., 2002, s. 694, som menar att målbolagsstyrelsen ofta inte kontaktas vid sådana bud i USA.

⁶ Stattin, s. 5.

Det kan alltså verka som att boken ser LUA:s syfte som att reglera endast fientliga bud, vilket då skulle innebära ett förbi-seende av att LUA även syftar till att exempelvis garantera att en erbjudandehandling upprättas inom viss tid och att information ges till de anställda i de berörda bolagen också i de fall då företagsledningen i målbolaget är välvilligt inställd till budet. Vid en fortsatt läsning av boken framgår dock indirekt att den syftar till att diskutera inte endast fientliga bud, varför läsare helt enkelt bör bortse från att definitionen av takeover-erbjudande felaktigt inskränkts till endast fientliga bud. Läsare bör också observera att Stattins påstående i det citerade stycket ovan, som förefaller antyda att förhandlade förvärv inte kräver offentliga erbjudanden, naturligtvis inte kan appliceras på situationer då målbolaget omfattas av LUA.

Fenomenet "takeover-vågor"

I avsnitt 2.3, "Förekomst, omfattning och motiv", diskuteras huvudsakligen fenomenet takeover-vågor. Detta avsnitt om fyra sidor är något osjälvständigt då det framförallt är baserat på en enskild artikel, till vilken hänvisas elva gånger.⁷ Stattins framställning i detta avsnitt är, utöver de hänvisningar som ges, även i övrigt starkt inspirerad av nämnda artikel; exempelvis är hans citat av Coase respektive Jensen på s. 9 desamma som på s. 13 i denna. Nämnda artikel framstår ännu tydligare som inspirationskälla då man studerar vad som i Stattins bok förefaller vara ett citat från en artikel av Roll (på s. 10), vilket i själva verket inte är

ett citat av Roll utan av Martynova och Renneboogs artikel (s. 14) där de sammanfattar nämnda artikel av Roll; en viktig skillnad som Stattin borde tydliggjort i notapparaten. Med nuvarande skrivning framstår det som att Stattin inte bemödat sig om att läsa Rolls originalartikel, utan endast citerar andra författares sammanfattning därav under förespegling att Roll skriver samma sak.⁸

I en andra upplaga av boken skulle det också kunna vara pedagogiskt givande att på temat "motiv" för uppköpserbjudanden inte enbart redogöra för takeover-vågor, som är ett sätt att karaktärisera transaktionsintensiva perioder ex post, utan även beskriva motiv för enskilda uppköpserbjudanden. Exempel på goda sådana framställningar återfinns i flera läroböcker i finansiering.⁹

⁸ Det kan också nämnas att Stattins samtliga exempel på transaktioner på den europeiska telekommunikationsmarknaden på s. 7 också är hämtade från nämnda artikel av Martynova och Renneboog (se s. 11, fotnot 14 i denna), vilket han underlåter att redogöra för. Han förefaller i detta sammanhang ha glömt att översätta transaktionen mellan "KPN and Telfort" i nämnda engelskspråkiga artikel till "KPN och Telfort" i sin svenskspråkiga bok. Det bör också noteras att Stattin på s. 7 missförstått nämnda artikel såtillvida att de procentsatser som han redogör för, apropå hur stor del av transaktionerna från europeiska (43 procent) resp. amerikanska (13 procent) budgivare som är gränsöverskridande, avser *värdet* av transaktionerna och inte *antalet* transaktioner (vilket istället är knappt 40 procent resp. knappt 20 procent).

⁹ Se t.ex. Brealey, R., Myers, S. och F. Allen, Corporate finance (int. ed.), 8 uppl., 2006, s. 870–877 eller Grinblatt och Titman, a.a. s. 698–705. För en svenskspråkig framställning rekommenderas Sevenius, R., Företagsförvärv — en introduktion, 2003, där

⁷ Martynova, M. och L. Renneboog, Takeover waves: Triggers, performance and motives, ECGI working paper no. 97/2005.

Riktade återköp av aktier som försvarsåtgärd

Kapitel 8 om försvarsåtgärder är bokens längsta, då Stattin menar att en "relativt fullständig behandling" är betingad ur ett internationellt perspektiv. I avsnitt 8.4.6 om riktade återköp, s.k. *greenmail*, diskuteras inledningsvis hur generella återköp kan användas som försvarsåtgärd. Detta är dock strikt sett inte *greenmail*, då detta begrepp avser ett återköp riktat till en budgivare eller potentiell budgivare. Författaren skriver angående återköp att sådana kan användas som försvarsåtgärd för att "höja priset per aktie samtidigt som antalet aktier på [marknaden] minskar"¹⁰ [korrigerad felskrivning]. Jag är tveksam till styrkan i denna tes, vars ursprung Stattin dessvärre inte redogör för, och vill mena att det i ett sådant resonemang också måste tas hänsyn till att ett målbolag som förvärvar egna aktier även hjälper en budgivare i vissa avseenden. För varje tiotal aktier som ett målbolag själv förvärvar genom återköp behöver en budgivare exempelvis förvärva nio färre aktier för att uppnå 90-procentsgränsen för tvångsinlösen enligt 22 kap. 1 § aktiebolagslagen ("ABL") jämligt 4 kap. 45 § ABL.

Eftersom Stattin tar upp frågan om allmänna, "oriktade" återköp som försvarsåtgärd hade det i detta sammanhang också varit intressant att få ta del av huruvida han anser att sådana är tillåtna i samband med ett ofentligt erbjudande enligt svensk aktiemarknadsrätt.

framförallt avsnitt 1.2 och 3.1 är informativa för detta ändamål.

¹⁰ Stattin, s. 81.

Senare i samma avsnitt anför Stattin följande angående *greenmail*.

"Allmänna återköp kräver dock en hel del kontanta medel om inte lagstiftningen tillåter återköp med upplånade medel, därför har riktade återköp använts som alternativ."¹¹

Dessvärre utvecklas inte resonemanget till att förklara varför det skulle kunna vara svårt att genomföra återköp med lånade medel eller hur denna eventuella problematik kan lösas genom ett riktat återköp.¹² Det citerade avsnittet ger också felaktigt intrycket att syftet med *greenmail* är att utgöra ett mindre kostsamt sätt att genomföra ett återköp, istället för att utgöra en försvarsåtgärd med syfte att köpa ut oönskade spekulanter på målbolaget.¹³

Behov av bolagsstämmobeslut för att söka alternativa erbjudanden

På s. 83 f. diskuterar Stattin i avsnitt 8.5 s.k. *white knights* och *white squires*, med användande av dessa engelska termer. En *white knight* definieras som "en gentemot företagsledningen vänligt inställd alternativ budgivare" och

¹¹ Stattin, s. 81.

¹² För den som är intresserad av att läsa ett finansiellt resonemang avseende lånefinansierade återköp (som dock inte nämner att det skulle vara olagligt) kan istället hänvisas till Koller, T., Goedhart, M. och D. Wessels (McKinsey & Company), *Valuation — Measuring and managing the value of companies*, 4 uppl., 2005, s. 400.

¹³ Jämför Bergström, C. och P. Samuelsson, *Aktiebolagets grundproblem*, 2 uppl., 2001, s. 120 f. för en svenskspråkig beskrivning av *greenmail* som innehåller ett exempel då detta kan sägas ha förekommit i Sverige, eller Brealey, Myers och Allen, a.a. s. 890 för en definition av *greenmail* som ett riktat återköp med premium och ett nordamerikanskt exempel.

en *white squire* som ”en gentemot företagsledningen vänligt inställd förvärvare av en del av aktierna i bolaget”. Därefter är författarens resonemang inbördes motstridiga. Först hävdas att ”[n]är en white squire köper ett antal aktier eller, givet att reglerna om företrädesrätt kan kringgås, tecknar aktier i en nyemission, handlar det inte om ett alternativt bud”.¹⁴ Här förefaller således åsyftas att en *white squire* är en aktör som förvärvar en mindre post aktier utan intresse av att avge ett offentligt erbjudande. Därefter ges, däremot, ett exempel på motsatsen, dvs. en situation där en *white squire* avger ett alternativt bud, med följande resonemang.

”Det framgår av 5 kap. 1 § 2 st. LUA e contrario — så länge lagtextens uttryck ’alternativt bud’¹⁵ anses innefatta ett alternativt bud som är minst lika stort som det första budet — att företagsledningen *inte* får initiera ett bud från en white squire utan beslut om saken från bolagsstämman”¹⁶ [min kursivering].

Utöver den förvirrande motsägelser som jag påpekat ovan, som gör det svårt att förstå vad som är syftet med att särskilja *white knights* och *white squires*, menar jag att författarens tolkning i ovanstående citat är felaktig. Jag vill hävda att ordet ”inte” (som jag kursiverat i ovanstående citat) bör raderas så att meningen får den motsatta betydelsen. Detta eftersom 5 kap. 1 § 2 st. LUA stadgar att bolag får söka efter alternativa erbjudanden utan bolagsstämmobeslut. Det torde vidare inte spela någon roll om ett sådant konkurrerande

erbjudande avser samtliga eller endast en del av aktierna i bolaget (dvs. om ett sådant erbjudande kommer från vad Stattin kallar en *white knight* eller en *white squire*), eftersom uttrycket ”alternativa erbjudanden” i 5 kap. 1 § 2 st. LUA måste anses hänvisa till begreppet ”offentligt uppköpserbjudande” i 1 kap. 2 § p. 1 LUA, vilket definieras till att omfatta både fullständiga och partiella erbjudanden. Det är också olyckligt att Stattin i det citerade avsnittet ovan menar att storleken på ett alternativt bud är den enda variabel som en målbolagsstyrelse har att ta hänsyn till, eftersom denna har att väga in alla parametrar som talar för eller emot ett bud och inte endast vilket pris som erbjuds.

För övrigt har jag svårt att förstå logiken i varför Stattin valt att diskutera regleringen av offentliga erbjudanden från företagsledningen i avsnittet ”White knights och white squires” och presenterar sådana bud som konkurrerande bud. Det hade enligt min mening varit mer logiskt att behandla regleringen av bud från företagsledningen under en separat rubrik och i ett annat kapitel och sammanhang än ”Försvarsåtgärder”.

Budplikt vid samverkan vid aktieförvärv

I kapitel 9, ”Budplikt”, diskuteras bl.a. när budplikt kan uppkomma genom närståendeförhållanden, vilket regleras i 3 kap. LUA.

I 3 kap. 1 § LUA stipuleras att den som förvärvar aktier i ett bolag, *ensam eller tillsammans med närstående*, så att aktieinnehavet representerar minst 30 procent av röstetalet i bolaget, skall lämna ett offentligt erbjudande (ibland kallat budpliktsbud) till resterande aktieägare inom fyra

¹⁴ Stattin, s. 84.

¹⁵ Det kan noteras att detta faktiskt inte är lagtextens lydelse, då 5 kap. 1 § 2 st. LUA hänvisar till ”alternativa erbjudanden”.

¹⁶ Stattin, s. 84.

veckor. 3 kap. 5 § p. 5 LUA stipulerar att som närstående skall anses "någon som samarbetar med förvärvaren i syfte att uppnå kontroll över bolaget".

Stattin tolkar denna närståendebestämmelse på ett sätt som förtjänar belysning.¹⁷ Han hävdar nämligen att en aktieägare och ett aktiemarknadsbolag i vissa fall kan bli närstående till varandra i budpliktsreglernas mening. Han illustrerar detta med ett resonemang baserat på ett hypotetiskt aktiebolag med 100.000 aktier där varje aktie har en röst. 10.000 av dessa aktier innehas av bolaget självt efter ett återköp, medan den hypotetiska aktieägaren "A" som innehar 20.000 aktier förvärvar ytterligare 8.000 aktier (och således innehar 28 procent av rösterna, varför hans förvärv inte gör honom budpliktig). Stattin noterar sedan att om de 10.000 aktier som innehas av bolaget dras in, aktieägaren A då innehar 28.000 av 90.000 aktier (cirka 31 procent) och således uppnår en röstandel över budpliktsgränsen, varefter han resonerar som följer.

"Vad skulle hända i det ovanstående exemplet om aktieägaren A *själv* agerat för att bolaget skulle återköpa aktier och han eller hon därmed skulle uppnå en ägarandel överstigande 30 procent? Frågan har inget säkert svar. Enligt 3 kap. 1 § LUA skall det vara ett förvärv som utlöser budplikt. Förvärvet skall ha skett av den potentiellt budpliktige eller en närstående enligt 3 kap. 5 § LUA. Inget förvärv har skett av aktieägaren A – däremot har i och för sig bolaget gjort ett förvärv (återköp) av egna aktier.¹⁸ Det är däremot tveksamt om bolaget kan anses inrymt i närståendebegreppet i

¹⁷ Se Stattin, s. 90 f.

¹⁸ Jag har noterat att Stattin här motsäger sitt exempel, då det i exemplet faktiskt är aktieägaren och inte bolaget som gjort det senaste förvärvet, men detta torde inte förändra hans slutsats.

5 §. Möjligen kunde bolaget anses omfattat av 5 § 5 p.

Åter ges lösningen vid en fördragskonform tolkning. I artikel 5(1) takeoverdirektivet talas inte om närstående som samverkar för att få kontroll över bolaget, utan om samverkan vid förvärvet ["förvärv genom personer som handlar i samförstånd"]. Om 3 kap. 5 § 5 p. LUA läses i ljuset av direktivet blir dess omfattning vidare. Vid en sådan läsning skall bolagets ('person som handlar i samförstånd') agerande (beslut om återköp) vid förvärvet anses tillräckligt kvalificerat för att 5 p. skall bli tillämplig. Alltså skall aktieägaren A:s agerande som leder till att bolaget återköper aktier anses inrymt under förvärvsbegreppet med rättsföljden att budpliktsreglerna skall tillämpas¹⁹ [min kursivering].

Dessvärre definierar eller kvalificerar Stattin inte hur en aktieägare med mindre än 30 procent av rösterna i ett bolag "själv" kan ha "agerat för att bolaget [skall] återköpa aktier". Då en aktieägare i denna egenskap²⁰ endast kan agera för ett återköp genom att antingen föreslå bolagsstämman att besluta om återköp enligt initiativrätsregeln i 7 kap. 16 § ABL eller rösta för detsamma på bolagsstämman, förefaller Stattin mena att en aktieägare som röstar för ett förslag om återköp på bolagsstämman därigenom "själv [har] agerat för att bolaget skulle återköpa aktier".²¹ Denna tolkning stärks en-

¹⁹ Stattin, s. 91.

²⁰ Då Stattin inte uppställer något krav på att aktieägaren även skall ha någon annan egenskap förefaller det tillräckligt för hans slutsats att aktieägaren är aktieägare.

²¹ Det får antas att själva framläggandet av förslaget inte är tillräckligt för att "agera för ett återköp". Om en sådan reglering skall vara konsekvent skall en aktieägare rimligen inte heller kunna undgå budplikt genom att rösta för ett förslag om återköp som framlagts av någon annan. Om så vore fallet skulle ju endast den eller de som framlagt förslaget bli budplik-

ligt min mening av att Stattin inkluderar ordet "själv" i sin slutsats, dvs. han förefaller mena att aktieägaren ensidigt agerar för återköpet och kräver inte att något bolagsorgan skall ha någon insikt eller avsikt i sammanhanget. Detta är ett ovanligt vagt resonemang för att komma från en doktor i aktiebolagsrätt, men låt mig återvända till att kommentera huvudlinjen i citatet ovan.

Stattin hävdar således att 3 kap. 5 § 5 p. LUA tolkad i konformitet med takeoverdirektivet bör anses uppställa mildare krav än lagtextens faktiska lydelse. Detta resonemang är oriktigt, då Stattin felaktigt bortser ifrån att uttrycket "personer som handlar i samförstånd" i takeoverdirektivets artikel 5(1) är definierat i dess artikel 2(1)d som "fysiska eller juridiska personer som samarbetar med budgivaren [...] på grundval av ett uttryckligt, eller underförstått, muntligt eller skriftligt avtal som syftar [...] till att uppnå kontroll över målbolaget" [min kursivering]. Anledningen till att Stattin inte finner i takeoverdirektivets artikel 5(1) att syftet med samarbetet mellan de "personer som handlar i samförstånd" skall vara att uppnå kontroll över bolaget är således att detta begrepp redan är definierat i direktivets artikel 2(1)d, vilket han negligerar. Således överensstämmer takeoverdirektivet och LUA på denna punkt, varför jag följaktligen inte kan hålla med om att 3 kap. 5 § 5 p. 5 LUA skulle få ett vidare tolkningsutrymme genom en direktivkonform tolkning på detta sätt. Enligt min mening aldrig ensidigt agera för

tig(a), vilket skulle göra regleringen enkel att kringgå. Förhoppningsvis kan Stattin klargöra detta resonemang i nästa upplaga av boken.

ett återköp och på detta sätt "smitta" bolaget in i ett närståendeförhållande så som Stattin hävdar, utan det måste i detta sammanhang krävas en överenskommelse i enlighet med takeoverdirektivets artikel 2(1)d som syftar till att uppnå kontroll över bolaget.²² Jag anser att Stattin når sin slutsats för lättvindigt och om han företagit en analys av effekterna av sin tolkning borde han ha insett att denna var orimlig.²³

Akribi och avslutande kommentarer

Avslutningsvis bör också akribin kort diskuteras. Boken inleds med två sidor terminologi och förkortningar. Knappt hälften (21) av de termer som förklaras i detta avsnitt är engelska termer som relaterar till försvarsåtgärder, såsom exempelvis "Jonestown defence" och "Lobster trap", av vilka mer än hälften sedan inte nämns i boken, varför de troligen kunde uteslutas. NBK:s regler om takeovererbjudanden definieras i detta inledande avsnitt som obsoleta, varför det förvirrar när författaren sedan hänvisar till dem på s. 22 f. som gällande rätt. Det hade

²² Till skillnad från Stattin delar jag alltså den uppfattning som framförs i prop. 2005/06:140 s. 106. Dock skulle jag för egen del vilja tillägga att även underförstådda överenskommelser (som nämns i takeoverdirektivets artikel 2(1)d, men inte i propositionen) rimligen borde ingå i bestämmelsens tillämpningsområde.

²³ Exempelvis skulle en effekt av Stattins tolkning av närståenderegeln vara att det blir viktigt att notera när en aktieägare "agerar för återköp", dvs. röstar för återköpsbeslut på bolagsstämma(?), eftersom denne därefter kan bli budpliktig genom ytterligare aktieförvärv. Det enda rimliga sättet att kontrollera detta, såvitt jag kan se, skulle vara att kräva att alla röster som avläggs vid bolagsstämmobeslut om återköp genomförs öppet och därefter registerförs.

också varit intressant att åtminstone genom notapparaten eller källförteckningen få reda på hur den professor vid Harvard som nämns i förordet bidragit till boken.

Boken innehåller vidare över 80 exempel på stavfel, interpunktionsfel, felaktiga lagrumshänvisningar, ofullständiga meningar och liknande misstag, vilket gör den svårläst och ibland svår att förstå. Andra irritationsmoment är att uttrycket *due diligence* genomgående felaktigt skrivs med två "l" och att uttrycket *greenmail* stavas på tre olika sätt beroende på var man läser i boken. Jag anser därför att manuskriptet hade behövt korrekturläsas ytterligare.

En annan oklarhet rör det faktum att författaren ibland inkluderar odefinierade engelska uttryck utan att klargöra om deras användning ger någon särskild betydelse som inte kan framhållas med motsvarande uttryck på svenska. Exempel på detta är "corporate control" på s. 8, "shareholder wealth-perspektiv" på s. 23 och "persuasive authority" på s. 30. Vissa termer och resonemang saknar också stringens till den grad att det är oklart vad som avses. Uttrycket "bolaget [...] gör sig av med de egna aktierna" på s. 90 tror jag exempelvis skall förstås som att aktierna dras in enligt 20 kap. ABL, det är oklart varför författaren diskuterar fysiska aktiebrev på s. 89 då frågan om tidpunkten för budpliktens uppkomst i

marknadsnoterade bolag (som regelmässigt är avstämningsbolag) avhandlas och jag har ovan nämnt bristen på definition av hur en aktieägare "själv" kan agera för att ett bolag återköper aktier och några andra exempel.

Boken uppvisar även flera exempel på brister i behandlingen av källor; exempelvis hävdar Stattin på s. 13 att "[i] en akademisk rapport har de viktigaste faktorerna för mottagandet av ett bud sammanfattats sålunda", varefter han redogör för en (engelskspråkig) lista numrerad från ett till fem. Vid en genomläsning av artikeln som citeras framgår dock att denna lista endast redogör för variabler som artikelns författare inkluderat i sina statistiska modeller och följaktligen inte kan presenteras som något slutresultat över viktiga faktorer för bud på det sätt som Stattin gör gällande.

De kritiska exempel som jag redogjort för gör att boken enligt min mening förlorar i trovärdighet. Jag anser att boken är ojämn i kvalitet, inte alltid ger en korrekt bild av gällande rätt samt är oroväckande slarvig med källhänvisningar. Även om Stattins framställning har sina förtjänster, exempelvis redogörs i kapitel 5 om ansvarsfrågor för flera tankeväckande följder av lagstiftningens utformning, krävs en väsentligt mer genomarbetad andra upplaga. Jag hoppas att vi snart får se denna i bokhandeln.

Martin Bengtzén