2010-10-26
Dagens Industri
Munters styrelse gör inte sitt jobb
Sophie Nachemson-Ekwall

Det är möjligt att just Munters har gjort sitt på Stockholmsbörsen och att det är rätt att det anrika avfuktningsbolaget köps av Nordic Capital för 77 kronor per aktie. Styrelsens aggressiva försäljningsarbete, som till slut fick Alfa Laval att kasta in handduken, har möts med idel lovord. Latour och Industrivärden, som har varit gemensamma kontrollägare sedan 2003 och de som nu satte bolaget i spel, har absolut inte klagat.

Budstriden om Munters kan också ses som ett exempel på en svensk ägarmodell som har kapitulerat. Styrelsens uppgift verkar ha krympt till att frenetiskt jaga högsta bud.

Olika regeltexter ger dock en annan bild av styrelsens roll. I de svenska uppköpsreglerna står det att målbolagets styrelse har skyldighet att redovisa sin uppfattning om den inverkan som genomförandet av erbjudandet kommer att ha på bolaget.

Det gäller särskilt styrelsens uppfattning om budgivarens strategiska planer för målbolaget och de effekter som dessa kan förväntas ha på sysselsättningen och de platser där bolaget bedriver sin verksamhet. Liknande skrivningar finns i de brittiska uppköpsreglerna, liksom i EU:s uppköpsdirektiv.

Kring Alfa Lavals ursprungliga bud uttalade sig Munters styrelse så allmänt att det inte gick att dra andra slutsatser än att styrelsen ansåg att Munters var värt mer än de 68 kronor som Alfa Laval ville betala. Om Nordic Capitals bud har styrelsen inte sagt något utöver att 77 kronor ärmer än de 75 kronor som låg i Alfa Lavals andra bud, som var mer än Nordics första bud på 73 kronor, vilket i sin tur översteg Alfas första på 68 kronor.

Jag hävdar att Munters styrelse inte har fullföljt sitt uppdrag. Aktiebolagslagen ger aktieägarna i Munters en rättighet att sälja sina aktier till vem som helst. Men någon skyldighet är det då rakt inte. Bolagsstämman utser styrelseledamöter som åtar sig att arbeta för bolagets långsiktiga utveckling. Det står inte någonstans att styrelsen ska jaga maxpriset vid ett bud.

Självklart kommer det ha stor betydelse för Munters framtida utveckling om köparen är en industriell ägare eller en riskkapitalfond. Konsekvenserna för Munters borde styrelsen ha beskrivit ordentligt, liksom vad en fortsättning på egen hand skulle ha inneburit.

Lika anmärkningsvärt är det att de fackliga representanterna är tysta. Inget förbjuder de fackliga företrädarna på Munters att i samband med ett uppköp anmäla en från styrelsen avvikande uppfattning.

För AP-fonder, pensionsfonder och aktiefonder borde det gå att likställa frågan om vem som borde äga Munters med frågor som fackliga rättigheter för H&M:s sömmerskor i Bangladesh, nivån på vd-bonusen i banker och BP:s miljöansvar.

För vad gör vi nästa gång, när det är ett Ericsson eller Volvo som är satt i spel? Vill vi verkligen att Industrivärden, Investor eller Renault ska kasta in även dessa styrelser i en dans med investmentbanker, kortsiktiga institutionella placerare och hedgefonder och låta slaget om ett Ericsson eller Volvo avgöras av vem som för tillfället betalar den sista kronan?

info@sophienachemsonekwall.com