

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2019:30**

**2019-08-07**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 13 juli 2019 en framställning från Advokatfirman Vinge på uppdrag av SBC Sveriges BostadsrättsCentrum AB. Framställningen rör frågan om god sed vid ansökan om avnotering av bolagets aktier från NGM Equity.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anförts i huvudsak följande.

Styrelsen för SBC Sveriges BostadsrättsCentrum AB ("SBC") överväger om den kan och bör ansöka om att SBC:s aktier ska avnoteras. Så kommer endast att ske om det är förenligt med god sed på aktiemarknaden.

I SBC finns 41 183 850 aktier. Aktierna är upptagna till handel på NGM Equity.

Sedan det nyligen lämnats konkurrerande uppköpserbjudanden avseende SBC har bolaget numera (per halvårsskiftet 2019) en ägarstruktur där FC Sun Intressenter AB, som var en av budgivarna, äger cirka 58,5 procent av aktierna, och OBOS BBL, den andra budgivaren, äger cirka 39,6 procent av aktierna. Övriga aktier (cirka 1,9 procent) är fördelade på cirka 800 mindre

ägare. Cirka 270 av dessa innehar 500 aktier eller färre. Den senaste aktiekursen var 25 kronor. Aktien handlas endast sporadiskt. Sedan FC Sun Intressenter AB:s uppköpserbjudande löpte ut den 10 juni 2019 har endast totalt 19 avslut gjorts. Det har i snitt gjorts bara något enstaka avslut per dag. Senaste gången aktien alls handlades var den 5 juli 2019. Totalt har endast cirka 13 000 aktier, motsvarande cirka 0,03 procent av aktierna i SBC, bytt ägare över börs sedan den 10 juni 2019. Det saknas således tillräcklig tillgång och efterfrågan på bolagets aktier för fungerande handel och prisbildning, vilket SBC bedömer skulle gälla oavsett på vilken marknadsplats aktierna vore noterade.

SBC:s moderbolag, FC Sun Intressenter AB, som lämnat ett uppköpserbjudande i syfte att förvärva så många aktier som möjligt i SBC är av förklarliga skäl inte berett att vidta eller stödja åtgärder syftande till att tvärtom sprida ägandet eller annars vidta eller upprätthålla likviditetsstärkande åtgärder (se AMN 2016:12). Detsamma gäller den näst största ägaren. SBC har för närvarande en likviditetsgarant anlitad, men de för arrangemanget erforderliga lånade aktierna har återlämnats till den tidigare långgivaren (som inte längre är aktieägare i SBC) och nämnden kan i sin bedömning utgå från att inte heller kvarvarande delar av garantiarrangemanget kommer att upprätthållas över tid.

SBC hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar huruvida det skulle vara förenligt med god sed på aktiemarknaden att, mot ovanstående bakgrund, ansöka om avnotering utan att tillse att bolagets aktier efter sista noteringsdagen på börsen upptas till handel på någon annan marknadsplats.

## **YTTRANDE FRÅN NGM**

NGM har i yttrande över framställningen anfört följande.

Punkten 2.2.9 i NGM Börsregler lyder:

*“Om minst 10 procent av Aktierna är i allmän ägo och Bolaget har ett tillräckligt antal aktieägare anses förutsättningar för en rättvis, välordnad och effektiv handel med Aktierna föreligga.”*

I kommentaren till regeln sägs:

“I detta sammanhang definieras termen “allmän ägo” som att Aktierna innehas av någon som direkt eller indirekt äger mindre än 10 procent av aktiekapitalet. Vid beräkning av vilka av Aktierna som inte ingår i allmän ägo sammanräknas alla innehav hos fysisk eller juridisk person som är närstående eller på annat sätt förväntas ha en gemensam hållning i fråga om Bolagets förvaltning. Inte heller styrelseledamöters och ledningens innehav eller innehav genom närstående juridiska personer såsom pensionsstiftelser som förvaltas av Bolaget självt anses vara i allmän ägo. Vid sammanräkning av Aktier som inte ingår i allmän ägo medräknas Aktier som innehas av aktieägare som förbundit sig att inte avyttra aktier under en längre period (s.k. lock-up).

För det fall att mindre än 10 procent av Aktierna är i allmän ägo kan kravet i punkten 2.2.8 fortfarande vara uppfyllt, förutsatt att (i) det inte föreligger förutsättningar för tvångsinlösen av Aktierna och (ii) Börsen bedömer att det ändå finns förutsättningar för en rättvis, välordnad och effektiv handel mot bakgrund av antalet aktieägare med hänsyn tagen till förekomsten av en likviditetsgarant.

Ett litet antal Aktier eller en begränsad aktieägarkrets kan leda till en missvisande prissättning. Under normala omständigheter är kravet gällande antalet aktieägare uppfyllt då Bolaget har minst 300 aktieägare som vardera innehar Aktier värda totalt cirka 5 000 kronor.

Om spridningen väsentligt skulle avvika från detta spridningskrav under den tid som Bolaget är noterat på NGM Equity, kommer Börsen att uppmana Bolaget att vidta åtgärder för att åter uppfylla detta krav. Börsen kan kräva att Bolaget ska anlita en likviditetsgarant. Om handeln i Aktierna ändå förblir sporadisk kan en placering av Aktierna under observation bli aktuell. Sådana beslut från Börsens sida föregås av en diskussion med Bolaget.”

Som anges ovan kan en free float under 10 % innebära att kravet fortfarande är uppfyllt, detta under villkor att det inte föreligger förutsättningar för tvångsinlösen, vilket är fallet rörande SBC. Dock behöver det även finnas förutsättningar för ändamålsenlig handel. Rörande spridning anges att detta krav i normalfallet är uppfyllt om bolaget har 300 aktieägare som innehar aktier värda totalt minst 5 000 kronor. NGM-börsen har erhållit en aktieägarförteckning rörande SBC efter att de båda nu aktuella buden genomförts. Enligt denna finns det ungefär 500

aktieägare med ett innehav över 5 000 kronor. Det behöver dock även beaktas att bolaget har haft en Likviditetsgarant (LG) anlita rörande bolagets aktie under en rätt lång tid och att denna LG under de allra flesta dagarna även före buden varit avgörande för att det ska kunna anses föreligga förutsättningar för en ändamålsenlig handel. Då spridningen i och med det genomförda budet minskat ytterligare kommer det att vara ett krav från NGM-börsens sida att en LG anlitas av bolaget för handeln i aktien även framöver. Om en LG inte anlitas kan inte förutsättningar för en ändamålsenlig handel anses föreligga.

## ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadsnämnden har i flera tidigare uttalanden berört frågor om avnotering av aktier i fall då noteringskraven är uppfyllda, se framför allt AMN 2014:33. Nämnden har i dessa uttalanden framhållit att styrelsen i ett noterat bolag har en plikt att agera i samtliga aktieägars intresse och att den som förvärvar aktier i ett noterat bolag torde göra det under förutsättningen att det finns en fungerande marknad för bolagets aktier till dess att noteringskraven inte längre uppfylls.

I det nu aktuella fallet är emellertid, som nämnden förstår NGM:s yttrande, noteringskraven inte längre uppfyllda. För fortsatt notering av SBC-aktien skulle NGM-börsen enligt yttrandet komma att kräva att bolaget fortsatt anlitar en likviditetsgarant. God sed på aktiemarknaden kan, i linje med vad nämnden tidigare uttalat, inte anses kräva att SBC för fortsatt notering vidtar sådana åtgärder (jfr AMN 2016:12). Med hänsyn till den mycket begränsade andel aktier som är i allmän ägo och den synnerligen begränsade handeln i aktien kan det inte heller anses motiverat att kräva att bolaget ansöker om notering på en annan marknadsplats.

Mot bakgrund av vad nu sagts och de i framställningen angivna förutsättningarna, kan enligt nämndens mening, som utgångspunkt, SBC ansöka om avnotering utan att det strider mot god sed på aktiemarknaden, om NGM-börsen meddelat SBC att fortsatt notering kräver att en likviditetsgarant anlitas.

God sed påbjuder emellertid att SBC ansöker om avnotering först efter det att marknaden informerats om avnoteringsplanerna och aktieägarna haft en rimligt lång tid på sig att

avyttra sina aktier eller på annat sätt agera med anledning av informationen. Enligt nämndens mening bör därför ansökan om avnotering ges in tidigast tre månader efter det att marknaden informerats om avnoteringsplanerna, förutsatt givetvis att noteringskraven inte heller då är uppfyllda (jfr AMN 2019:15).

[Detta uttalande gäller en planerad åtgärd som inte är allmänt känd. Enligt 26 § tredje stycket första meningen i stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden får ett sådant uttalande inte offentliggöras av Aktiemarknadsnämnden förrän åtgärden vidtagits, gjorts allmänt känd av den som planerat åtgärden eller på annat sätt blivit allmänt känd. Uttalandet ska därför tills vidare inte offentliggöras.]

-----

I behandlingen av detta ärende har ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Ramsay Brufer, Wilhelm Lüning, Nina Macpherson, Robert Ohlsson, Eva Persson, Carl-Johan Pousette och Charlotte Strömberg deltagit.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog