

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2021:03**

**2021-01-19**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Kollegiet för svensk bolagsstyrnings takeover-regler för vissa handelsplattformar.*

[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.]

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 18 januari 2021 en framställning från Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB. Framställningen rör tolkning av och dispens från Kollegiet för svensk bolagsstyrnings takeover-regler för vissa handelsplattformar ("takeover-reglerna").

### *Bakgrund*

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB, org.nr 556981-7660 ("SBB"), är ett svenskt aktiebolag vars B- och D-aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholms huvudmarknad.

Den 18 december 2020 offentliggjorde SBB att bolaget ingått avtal om förvärv av 54,3 procent av aktierna och rösterna i Offentliga Hus AB, org.nr 556824-2696, vars aktier handlas på

Nasdaq First North Premier Growth Market.

Den 23 december 2020 offentliggjorde SBB att bolaget fullföljt och tillträtt förvärv om 44,2 procent av aktierna och rösterna i Offentliga Hus, medan fullföljandet av resterande del, motsvarande 10,1 procent av aktierna och rösterna är villkorat av godkännande från relevanta konkurrensmyndigheter.

Fullföljandet den 23 december 2020 utlöste en skyldighet för SBB att, enligt takeover-reglerna lämna ett offentligt uppköpserbjudande (budpliktsbud) avseende resterande aktier i Offentliga Hus inom fyra veckor.

### *Vederlagsstruktur*

Förvärven av 54,3 procent aktier och rösterna i Offentliga Hus har gjorts från fyra olika aktieägare och mot olika vederlag, se nedan.

<b>Aktieägare</b>	<b>Aktievederlag</b>	<b>Kontantvederlag</b>
(1)	19,32%	80,68%
(2)	9,90%	90,10%
(3)	0%	100%
(4)	100%	0%

Förvärv 1 omfattade 54 593 385 aktier i målbolaget, motsvarande cirka 21,3 procent av aktierna, och förvärv 2 omfattade 53 270 348 aktier i målbolaget, motsvarande cirka 20,8 procent av aktierna.

SBB avser att i budpliktsbudet erbjuda aktieägarna i Offentliga Hus att, för varje aktie i Offentliga Hus, erhålla ett aktievederlag (D-aktier i SBB) eller ett kontantvederlag (motsvarande vederlagsfördelningen i förvärv 3 respektive 4 ovan). SBB bedömer att en sådan vederlagsstruktur tillgodoser såväl aktieägare som vill omsätta sina aktier mot aktier i det sammanslagna bolaget som aktieägare som vill likvidera sitt innehav mot kontant ersättning.

SBB:s mening är att vederlagsfördelningen i förvärven 1 och 2 inte bör erbjudas som alterna-

tiv i budpliktsbudet. SBB menar (a) att sådana fördelningar, samt andra fördelningar, av vederlaget är möjliga att uppnå för den enskilda aktieägaren genom att erhålla fullt vederlag i någon av vederlagsformerna och därefter reglera önskad fördelning i marknaden efter budet och (b) att en fördelning av vederlaget även i linje med förvärven 1 och 2 skulle vara oskäligt betungande för budgivare på aktiemarknaden. Det skulle även kunna leda till ökad komplexitet och minskad tydlighet i budet.

Med anledning av ovanstående beskrivning, se punkt (i) i hemställan nedan.

### *Erbjudandehandling*

Den 15 november 2019 lämnade SBB ett offentligt uppköpserbud till aktieägarna i Hemfosa Fastigheter AB, ett bud som förklarades ovillkorat och fullföljdes den 23 december 2019. Vidare offentliggjorde SBB den 23 december 2020 sin avsikt att lämna ett offentligt uppköpserbud till aktieägarna i Entra ASA, vars aktier är upptagna till handel på Oslo Börs.

De nämnda genomförda och tilltänkta förvärven innebär att bestämmelserna om komplex finansiell information och betydande finansiella åtaganden aktualiseras. Det ställer krav på viss ytterligare information om sådana enheter samt finansiell information proforma i erbjudandehandlingen. Med ett fåtal undantag innebär detta att erbjudandehandlingen måste kompletteras med information om dessa enheter på samma nivå som för emittenten, inklusive krav på tre års reviderade räkenskaper. Då Entra offentliggör sina räkenskaper på engelska, vilket Finansinspektionen generellt inte lämnar språkdispens för, kommer sådana räkenskaper behöva översättas till svenska för att kunna inkluderas i erbjudandehandlingen. Vidare offentliggör SBB, enligt den finansiella kalendern, sin bokslutskommuniké för räkenskapsåret 2020 den 23 februari 2021, vilket gör att sådana siffror behöver inväntas innan de kan medtas i erbjudandehandlingen och omsättas i den finansiella informationen proforma.

Upprättandet av en erbjudandehandling som tillgodoser ovan nämnda skyldigheter, tillsammans med den information om Offentliga Hus och SBB som krävs enligt takeover-reglerna och andra prospektregler, beräknas ta upp till nio veckor från budpliktsbudets offentliggörande.

Med anledning av ovanstående beskrivning, se punkt (ii) i hemställan nedan.

### *Hemställan*

SBB hemställer mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden

- (i) Uttalar sig om huruvida den planerade vederlagsstrukturen, varigenom vissa vederlagsfördelningar som skett inom ramen av föraffärer kan undantas från erbjudandet givet att vederlagsalternativ som erbjuder fullt vederlag i någon av vederlagsformerna lämnas i erbjudandet, är förenlig med punkten II.13 i takeover-reglerna.
- (ii) Lämna SBB dispens från kravet enligt punkten II.6 i takeover-reglerna att inom sex veckor offentliggöra en erbjudandehandling och fastställer en ny tidsfrist om tio veckor från budpliktsbudets lämnande. SBB kan komma att vid behov återkomma med en begäran om ytterligare förlängning av fristen.

## **ÖVERVÄGANDEN**

### *Vederlaget i budpliktsbudet*

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar. Reglerna ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden.

Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i takeover-reglerna ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas samt medge undantag från reglerna, om särskilda skäl föreligger.

Av punkten III.1 följer att budplikt inträder när någon genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiebolag vars aktier handlas på Nasdaq First North Premier Growth Market.

Enligt punkten III.6 gäller reglerna rörande frivilliga erbjudanden, om inte annat anges, i tillämpliga delar även vid ett erbjudande till följd av budplikt. Det innebär bl.a. att bestämmelserna om föraffärer i punkten II.13 ska tillämpas även vid budpliktsbud.

Den i takeover-reglerna grundläggande principen att målbolagets aktieägare ska ges en likvärdig behandling (se princip a) i inledningen till reglerna) medför att villkoren i ett erbjudande i vissa fall måste anpassas till villkoren i andra aktieförvärv som budgivaren gjort. Ett erbjudande som offentliggörs efter ett aktieförvärv, ska sålunda enligt punkten II.13 första stycket vara minst lika förmånligt för dem till vilka erbjudandet riktas, som det tidigare förvärvet (förfäaren), om det förflutit kortare tid än sex månader mellan förfäaren och erbjudandet.

Av bestämmelsens fjärde stycke följer vidare att, om budgivaren i en förfär mot kontant vederlag förvärvat mer än tio procent av aktierna i målbolaget, så ska erbjudandet innehålla ett vederlagsalternativ som innebär att aktieägarna har rätt att få kontant betalning. Bestämmelsen är tillämplig även vid affärer med blandat vederlag, om kontantandelen av vederlaget är så stor att budgivaren genom denna andel kan anses ha förvärvat aktier som representerar mer än tio procent mot kontant vederlag. På motsvarande sätt följer av femte stycket att, om budgivaren förvärvat mer än tio procent mot vederlag i form av aktier eller andra värdepapper, så ska motsvarande vederlagsalternativ återfinnas i erbjudandet. Även den bestämmelsen är tillämplig vid förfärer med blandat vederlag, om exempelvis aktieandelen av vederlaget är så stor att budgivaren genom denna andel kan anses ha förvärvat aktier som representerar mer än tio procent mot vederlag i form av aktier.

I det nu aktuella fallet har SBB gjort fyra förfärer. En av dessa har gjorts mot kontant vederlag, en mot aktieverlag och två mot olika blandade vederlag.

Redan av punkten III.6 i takeover-reglerna följer att SBB:s budpliktserbjudande måste innehålla ett kontantalternativ. Vad därefter gäller kravet på anpassning till förfäarna ska punkten II.13 inte förstås så att ett erbjudande som ska anpassas till flera förfärer måste innehålla samma vederlagskombinationer som i förfäarna. Syftet med bestämmelsen tillgodoses väl genom att, som SBB avser att göra, aktieägarna erbjuds att välja mellan vederlag i form av enbart kontanter eller enbart aktier. Det planerade förfarandet är således förenligt med takeover-reglerna.

Framställningen rör inte vederlagsalternativens värde eller utbytesrelationen i aktiealternativet.

## *Erbjudandehandlingen*

Enligt punkten II.6 i takeover-reglerna ska en budgivare inom sex veckor från lämnandet av ett erbjudande offentliggöra en erbjudandehandling. I kommentaren till bestämmelsen uttalas att omständigheterna i det enskilda fallet kan vara sådana, t.ex. vid ett erbjudande där vederlaget ska utgöras av nyemitterade aktier, att sexveckorsfristen inte kan hållas och att Aktiemarknadsnämnden i sådana fall kan medge undantag från tidsfristen.

I det nu aktuella fallet ska vederlaget i SBB:s erbjudande delvis bestå av aktier i budgivaren. Den erbjudandehandling som ska upprättas för erbjudandet måste därför innehålla finansiell information proforma avseende de sammanslagna bolagen. Av i framställningen nämnda skäl beräknar SBB att upprättandet av erbjudandehandlingen kommer att ta upp till nio veckor från erbjudandets offentliggörande. I framställningen hemställer SBB därför om en förlängning av tidsfristen från sex till tio veckor. I linje med nämndens praxis beviljar nämnden en sådan förlängning (jfr bl.a. AMN 2019:43), vilken ska meddelas marknaden.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Sten Andersson, Peter Bäärnhielm, Ossian Ekdahl, Nina Macpherson, Hans Schedin, Cecilia Daun Wennborg och Ola Åhman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog