Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:07

2025-02-24

Detta uttalande är såvitt avser fråga 1 meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar.

[Uttalandet 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 20 februari 2025 en framställan från Advokatfirman Vinge på uppdrag av Briban Invest AB och Fastighets AB Trianon. Framställningen rör dels tolkning av Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar, dels frågan om god sed vid överlåtelse av vissa tillgångar i ett bolag på en reglerad marknad.

FRAMSTÄLLNINGEN

Av framställningen och vad som på förfrågan upplysts nämnden framgår följande.

Briban Invest AB, 556251-8869 (”Briban”) är ett familjeägt investeringsbolag som bl.a. äger aktier representerande ca 26 procent av kapitalet och 31 procent av rösterna i Fastighets AB Trianon (publ), 556183-0281 (”Trianon”). Ägarfamiljen, Barchan, är också representerad i Trianons styrelse. En i allt väsentligt lika stor ägare i Trianon är Olof Andersson som (privat och via bolag) innehar aktier som representerar ca 26 procent av aktierna och 31 procent av rösterna i Trianon. Olof Andersson är också styrelseledamot och VD i Trianon. Trianons B-aktie är upptagen till handel på Nasdaq Stockholms huvudmarknad.

Briban äger vidare aktier som representerar ca 12 procent av kapital och röster i Sydsvenska Hem AB (publ), 559038-4177 (”Sydsvenska Hem”). Aktierna i Sydsvenska Hem handlas på Spotlight Stock Market. Även Olof Andersson äger aktier i Sydsvenska Hem, representerande cirka 12 procent av kapital och röster.

Briban överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i Sydsvenska Hem (”Erbjudandet”).

Briban vill minska sitt ägande i Trianon medan vissa andra personer har förklarat sig vilja avyttra sina Sydsvenska Hem-aktier och öka sina innehav i Trianon. Briban avser därför att i Erbjudandet ge aktieägarna i Sydsvenska Hem möjlighet att välja mellan att som vederlag erhålla antingen kontanter eller av Briban ägda B-aktier i Trianon.

I Trianon finns vissa fastigheter som, enligt såväl Briban som Trianons styrelse, bedöms passa bättre i Bribans ägo jämte Sydsvenska Hem. Trianons styrelse överväger därför att föreslå att bolagsstämman i Trianon beslutar att, baserat på en marknadsvärdering, dra in B-aktier i Trianon från Briban mot inlösenvederlag i form av dessa fastigheter (eller formellt aktier i Trianon-dotterbolag som endast äger fastigheterna). Trianons avyttring av fastigheterna (dotterbolagsaktierna) kan komma att delvis ske genom överlåtelse mot kontant köpeskilling i stället för genom indragning av aktier.

Bolagsstämman i Trianon förutsätts få ta ställning till den fastighetstransaktionen. Briban

förutsätts därvid inte rösta. Beslut avses fattas med den majoritet som lagen kräver, dvs. minst två tredjedelar (eller nio tiondelar, om de s.k. Leo-reglerna är tillämpliga) av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda vid stämman. Ett externt värderingsutlåtande avses ingå i stämmans beslutsunderlag. Bolagsstämman i Sydsvenska Hem avses inte fatta några beslut i saken annat än om god sed enligt Aktiemarknadsnämnden skulle kräva det. Erbjudandet avses inte vara villkorat av fastighetstransaktionen eller vice versa.

Aktiemarknadsnämnden kan vid sin prövning utgå från att fastighetstransaktionen kommer att ske på marknadsmässiga villkor, att fastighetstransaktionen inte heller i övrigt innebär något otillbörligt gynnande, att erforderligt aktie- och aktiekapitalgränsutrymme finns eller skapas, att erforderligt värdeöverföringsutrymme finns samt att fastighetstransaktionen även i övrigt är rättsenlig.

Hemställan

Med hänvisning till ovanstående bakgrund, hemställs att Aktiemarknadsnämnden besvarar följande frågor:

Fråga 1

Är Erbjudandet, med beaktande av fastighetstransaktionen, förenligt med punkten II.10 i take-over-reglerna? Påverkas svaret av om även bolagsstämman i Sydsvenska Hem godkänner fastighetstransaktionen?

Fråga 2

Kräver god sed på aktiemarknaden att fastighetstransaktionen beslutsunderlagsdokumenteras, beslutas eller genomförs på något annat sätt än som anges ovan? Påverkas svaret av om inte heller Olof Andersson, och kanske inte heller andra ägare som också är aktieägare i både Sydsvenska Hem och Trianon, röstar avseende bolagsstämmans beslut i Trianon om fastighetstransaktionen?

ÖVERVÄGANDEN

Fråga 1

Aktiemarknadens självregleringskommitté har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar. Reglerna, som ska tillämpas bl.a. vid bud på aktier som handlas på Spotlight Stock Market, ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2) och att i övrigt uttala sig om vad som är god sed på den svenska aktiemarknaden.

En grundläggande princip i takeover-reglerna är att aktieägare i målbolaget ska behandlas lika. Principen kommer till uttryck i takeover-reglernas inledning och bland annat i punkten II.10 enligt vilken alla innehavare av aktier med identiska villkor ska erbjudas ett till såväl form som värde identiskt vederlag per aktie. I kommentaren till bestämmelsen uttalas att en budgivare är förhindrad att inom ramen för erbjudandet erbjuda viss eller vissa aktieägare att exempelvis förvärva aktier i budgivarbolaget eller i annat bolag eller att förvärva annan tillgång. Inom ramen för erbjudandet är sådana arrangemang enligt kommentaren inte tillåtna, oberoende av prestationernas värde. Jfr bl.a. AMN 2007:32 och 2008:18.

I det nu aktuella fallet avser Briban erbjuda alla aktieägare i målbolaget Sydsvenska Hem ett till såväl form som värde identiskt vederlag per aktie, nämligen antingen kontanter eller B-aktier i Trianon. Erbjudandet skulle således inte strida mot punkten II.10.

I sammanhanget kan emellertid enligt nämndens mening inte bortses från att aktieägare i Sydsvenska Hem som också är aktieägare i Trianon, på grund av den planerade fastighetsöverlåtelsen från Trianon till Briban, kan ha ett särskilt intresse av att erbjudandet genomförs, låt vara att erbjudandet inte avses vara villkorat av fastighetstransaktionen eller vice versa. Olof Andersson, som har ett betydande innehav i Trianon, är en sådan aktieägare.

Från synpunkten av god sed kräver enligt nämndens mening ägarförhållandena och styrelsesammansättningen i de inblandade bolagen att Briban villkorar sitt erbjudande av att aktieägarna i Sydsvenska Hem vid en bolagsstämma, där Briban och Olof Andersson med närstående inte utövar rösträtt, beslutar att uttala sitt stöd för erbjudandets utformning.

Fråga 2

Vad därefter gäller det sätt på vilket beslut om fastighetsöverlåtelsen ska fattas i Trianon ser nämnden inte skäl att från synpunkten av god sed ställa andra krav än vad som följer av aktiebolagslagen.

- - - - - - - - - - - - - - - - - - -

I behandlingen av detta ärende har deltagit Sten Andersson (ordförande), Ramsay Brufer, Johan Danelius, Cecilia Daun Wennborg, Carl Johan Högbom, Bo Selling och Ola Åhman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog