

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2026:53

2026-10-22

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

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 12 oktober 2026 en framställan från Spotlight Stock Market AB. Framställan rör tolkning av Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar.

FRAMSTÄLLAN

I framställan anför följande.

Den 29 september kl. 08:23 offentliggjorde PPI Public Property Invest AB, org.nr 559547–5061, ("PPI") ett pressmeddelande med information om ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i Preservium Property AB, org.nr 559323-9733, ("Preservium"), ett bolag vid tidpunkten listat på Spotlight Stock Markets MTF-plattform. I pressmeddelandet angavs bland annat följande:

"Vederlaget i Erbjudandet består av en kombination av stamaktier i PPI och kontanter. PPI erbjuder varje aktieägare i Preservium följande vederlagsalternativ ("Grundvederlaget")

Avseende 70 procent av stamaktierna i Preservium som aktieägaren överlåter: 2,7 stamaktier i PPI per stamaktie i Preservium, och

Avseende återstående 30 procent av stamaktierna i Preservium som aktieägaren överlåter: 69

kronor kontant per stamaktie i Preservium.”

I pressmeddelandet angavs också:

”Varken PPI eller någon närstående part har förvärvat eller åtagit sig att förvärva några aktier i Preservium, eller andra finansiella instrument som ger en finansiell exponering motsvarande ett innehav av aktier i Preservium under den sexmånadersperiod som föregått Erbjudandets offentliggörande.”

PPI förvärvade dock aktier i Preservium den 2 juni 2026 till ett pris om 60 SEK per aktie. Förvärvet genomfördes således inom den sexmånadersperiod som föregick erbjudandets offentliggörande den 29 september 2026.

Det kommunicerade erbjudandevärdet om cirka 69 SEK per aktie i Preservium baseras på PPI:s substansvärde per den 30 juni 2026 om 25,67 SEK per aktie. Eftersom 70 procent av vederlaget utgörs av PPI-aktier är erbjudandets marknadsvärde emellertid beroende av PPI-aktiens marknadskurs.

Baserat på PPI-aktiens VWAP den 28 september 2026, dvs. handelsdagen före offentliggörandet, om cirka 16,92 SEK, motsvarade erbjudandets marknadsvärde cirka 52,68 SEK per Preservium-aktie: $70 \% \times (2,7 \times 16,92 \text{ SEK}) + 30 \% \times 69 \text{ SEK} \approx 52,68 \text{ SEK}$. Det är väsentligt lägre än det pris om 60 SEK per aktie som PPI betalade vid förvärvet den 2 juni 2026.

Såvitt Spotlight kan se har PPI således dels lämnat en oriktig uppgift i budpressmeddelandet om att inga föräffärer skett, dels lämnat ett uppköpserbjudande med ett pris som mot bakgrund av föräffärens pris är för lågt. Bolaget har sedermera höjt budet så att det inte längre understiger priset i föräffären, men under handelsdagen den 29 september 2026 hade marknaden i väsentliga hänseenden felaktig information om erbjudandet.

I punkten I.4 i takeover-reglerna föreskrivs att *”Information som offentliggörs i anledning av ett planerat eller lämnat erbjudande, ska vara korrekt, relevant och tydlig. Den får inte vara vilseledande.”*. Av takeover-reglernas vägledande princip d) framgår även att marknaderna för värdepapperen i målbolaget, bolaget som lämnar erbjudandet eller något annat bolag som berörs av erbjudandet inte får otillbörligen påverkas, så att kursen på värdepapperen stiger eller faller på ett konstlat sätt och marknadernas normala funktionssätt snedvrids.

Av kravet i punkten II.3 i takeover-reglerna på att budpressmeddelandet ska ange hur många aktier i målbolaget som budgivaren äger eller på annat sätt kontrollerar följer enligt kommentaren till den bestämmelsen att relevanta upplysningar om eventuella föraffärer enligt punkten II.13 ska lämnas.

I punkten II.13 i takeover-reglerna anges att om budgivaren inom kortare tid än sex månader innan ett erbjudande offentliggjorts har förvärvat aktier i målbolaget, får villkoren i erbjudandet inte vara mindre förmånliga än villkoren i föraffären. Hur jämförelsen ska göras när föraffären gjorts mot kontant vederlag och erbjudandet innefattar aktier i budgivaren framgår av kommentaren till bestämmelsen.

Hemställan

Spotlight hemställer mot bakgrund av det ovan anförda att Aktiemarknadsnämnden uttalar huruvida PPI har brutit mot takeover-reglerna i de avseenden som beskrivs ovan.

PPI:S YTTRANDE

PPI har beretts tillfälle att yttra sig över framställan och har därvid anfört följande.

Sakomständigheterna i framställan är korrekt beskrivna.

PPI beklagar det inträffade. Felet berodde på en brist i PPI:s interna rutiner. Så snart felet upptäcktes vidtog PPI omedelbart åtgärder för att rätta informationen och för att bringa erbjudandet i överensstämmelse med punkten II.13, vilket redovisas närmare nedan.

Budpressmeddelandet offentliggjordes den 29 september 2026 kl. 08:23 och PPI uppmärksammades på felet samma dag omkring kl. 17:30.

Före handelns början påföljande handelsdag, den 30 september 2026 kl. 08:00, offentliggjorde PPI ett nytt pressmeddelande som redovisade föraffären, antalet förvärvade aktier, priset och förvärvsdagen. I samma pressmeddelande höjde PPI vederlaget i erbjudandet med uttrycklig hänvisning till punkten II.13 i takeover-reglerna.

PPI vill också framhålla att rättelsen gjordes innan erbjudandehandlingen offentliggjorts och innan acceptfristen inleds, vilket enligt den preliminära tidplanen förväntas ske omkring den 6 november 2026. Ingen aktieägare i Preservium har därför kunnat acceptera erbjudandet på de ursprungliga villkoren. Samtliga aktieägare kommer att erbjudas villkor som inte är mindre förmånliga än villkoren i föräffären.

PPI vill betona att felet varken var avsiktligt eller syftade till att påverka kursen på aktierna i Preservium eller PPI. Vidare hanterades felet omedelbart efter att det kommit till PPI:s kännedom och marknaden informerades om detta före öppningen av den efterföljande handelsdagen.

ÖVERVÄGANDEN

PPI har vidgått de sakomständigheter som Spotlight Stock Market har anförat. Aktiemarknadsnämnden konstaterar mot den bakgrunden att PPI, vid fastställande av priset i det offentliga uppköpserbjudandet den 29 september 2026 avseende aktierna i Preservium, inte beaktade en föräffär gjord den 2 juni 2026 till ett pris om 60 kronor per Preservium-aktie. Det erbjudna vederlagets värde – som, beräknat på det sätt som anges i kommentaren till punkten II.13 i takeover-reglerna, enligt uppgift var 52,68 kronor per aktie i Preservium – understeg till följd av detta det lägsta tillåtna. PPI bröt därmed, trots att felet rättades en handelsdag senare, mot punkten II.13. Även det förhållandet att PPI i budpressmeddelandet lämnade en oriktig upplysning om att inga föräffärer gjorts innebär en överträdelse av takeover-reglerna (se punkten I.4).

I behandlingen av detta ärende har deltagit Sten Andersson (ordförande), Pontus Enquist, Robert Ohlsson, Anders Oscarsson och Ola Åhman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog