

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2017:02**

**2017-01-18**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 3 januari 2017 en framställning från Magnolia Bostad AB. Framställningen rör fråga om tillämpning av den beslutsordning m.m. för s.k. närstående-transaktioner, som följer av Aktiemarknadsnämndens uttalande AMN 2012:05.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anföras i huvudsak följande.

Magnolia Bostad AB ("Magnolia") är en bostadsutvecklare som erbjuder nyproducerade bostads-fastigheter, främst hyresrätter, till institutionella fastighetsägare. Samtliga fastigheter som Magnolia avyttrar ligger i attraktiva bostadslägen i större svenska tillväxtorter där efterfrågan på hyresrätter är mycket hög. Försäljningsvärdet på fastigheterna bestäms av marknadens förväntade avkastningskrav. Avkastningskravet varierar inte särskilt mycket mellan fastigheterna som Magnolia avyttrar. Det gör att det är relativt enkelt att fastställa marknadsvärdet på en fastighet som ska avyttras. Både Magnolia och köparna använder sig av erfarna fastighetsvärderare för att på sedvanligt vis säkerställa att avkastningskrav, hyresnivå och värde på fastigheten är korrekt fastställt.

Magnolia har sina aktier upptagna till handel på First North.

I Magnolias styrelse ingår bland andra Andreas Rutili som ordinarie ledamot.

Magnolia bedöms genomföra 10-15 större fastighetsförsäljningar per år. Som en del av Magnolias fortlöpande verksamhet står styrelsen inför beslut att avyttra en fastighet till ett köparbolag där Andreas är representerad dels i köparbolagets ägarkrets med en indirekt ägarandel om 21 procent, dels som styrelseledamot i Viva Bostad AB, ägare till det blivande köparbolaget. Nedan återges hur de slutgiltiga koncernförhållandena kan komma att se ut.

Med hänsyn till att de föreslagna överlåtelseerna skulle kunna betraktas som närstående-transaktioner och därmed falla inom ramen för Aktiemarknadsnämndens uttalande AMN 2012:05 önskas påtalas att Andreas inte har en faktisk eller formell möjlighet att påverka beslutet i det köpande bolaget. Styrelsen i köparbolaget består av Fredrik Eliasson, VD i Viva Bostad AB, som ordförande och Henrik Buss, anställd i Vincero AB, som ledamot. Andreas kommer således inte delta i beslut som rör överlåtelseerna på köparsidan och inte heller på säljarsidan enligt aktiebolagslagens jävsbestämmelse.

Köparsidan har uttryckt intresse för att årligen förvärva 2-3 fastigheter från Magnolia eller andra säljare. Det är styrelsens intention att i görligaste mån söka undvika en situation där varje affär skulle kräva beslut av bolagsstämman. Med hänsyn till tidsutdräkten samt att information gällande Magnolias transaktioner, som utgör en del av bolagets fortlöpande verksamhet, skulle behöva offentliggöras i samband med en bolagsstämman skulle ett sådant förfarande försvåra och i vissa fall även förhindra möjligheten att genomföra försäljningar som styrelsen anser vara mest lämpliga ur ett kommersiellt perspektiv.

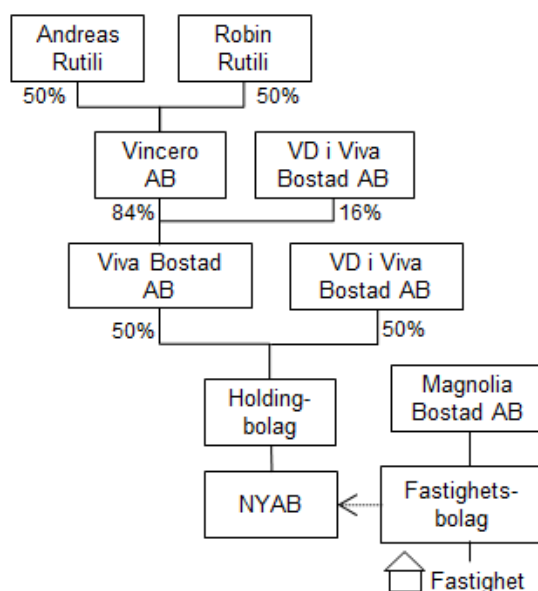
Inför varje enskild transaktion, inhämtar Magnolia två sedvanliga värderingsutlåtande från två oberoende etablerade värderingsfirmor. En redogörelse upprättas därefter som, baserat på utlåtandet, förklarar överlåtelsen och motiverar dess skälighet från såväl Magnolias som dess aktieägares perspektiv. Styrelsen anser att sådana sedvanliga fastighetsvärderingar säkerställer att transaktionerna sker på marknads- och affärsmässiga villkor och försäljningen inte skulle kunna anses strida mot god sed på aktiemarknaden.

Styrelsen i Magnolia antar att ett antal överlåtelser kan komma att fortlöpande involvera en försäljning till köparbolag där Andreas är indirekt representerad i ägarkretsen. Med hänsyn till detta vill Magnolias styrelse även peka på de diskussioner som för närvarande sker på EU-

nivå om möjligheten att undanta transaktioner som görs som en naturlig del av verksamheten, vilket styrelsen anser att dessa överlåtelser gör.<sup>1</sup>

Magnolias styrelse anser mot bakgrund av ovanstående att Magnolia uppfyller kraven på god sed på aktiemarknaden och att risken för en icke korrekt affär är i det närmaste obefintlig. Då Magnolia önskar fortlöpande genomföra överlåtelser som, med ovan angivna förutsättningar, kan betraktas som närståendetransaktioner vill styrelsen dock säkerställa att Aktiemarknadsnämnden delar styrelsens uppfattning.

### Koncernstruktur



<sup>1</sup> Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement and Directive 2013/34/EU as regards certain elements of the corporate governance statement, COM/2014/0213 final - 2014/0121 (COD).

## Hemställan

Magnolia hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig om:

- (i) en försäljning till ett aktiebolag där Andreas dels indirekt ingår i det köpande bolagets koncernstruktur, dels är styrelseledamot i Viva Bostad AB (dock utan faktisk eller formell möjlighet att påverka besluten i vare sig köpar- eller säljarbolaget) kräver att Magnolia tillämpar den beslutsordning som följer av AMN 2012:05,
- (ii) om svaret på fråga (i) är jakande, huruvida bedömningen påverkas av om Andreas finns representerad indirekt i det köpande bolagets koncernstruktur men inte som styrelseledamot i Viva Bostad AB, samt
- (iii) om svaret på fråga (i) är jakande, huruvida ett bemyndigande kan fattas av bolagsstämman som ger styrelsen rätt att – fram till nästa årsstämma – besluta om överlåtelser till ett köparbolag där en styrelseledamot finns indirekt representerad i ägarkretsen under förutsättning
  - a. att varje enskild försäljningsprocedur är affärsmässig,
  - b. att styrelsen eftersträvar bästa affärsuppgörelse,
  - c. att berörd styrelseledamot eller ägare i Magnolia inte deltar i affärsuppgörelsen, samt
  - d. att styrelsen har en särskild intern process enligt ovan.

## ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadsnämnden har i initiativuttalandet AMN 2012:05 behandlat frågor om börsbolags överlåtelser och förvärv till respektive från en befattningshavare eller en stor aktieägare i bolaget, s.k. närståendetransaktioner. Mot bakgrund av att det vid sådana transaktioner finns en särskild risk för intressekonflikter innehåller uttalandet bl.a. krav på en särskild beslutsordning vid sådana överlåtelser och förvärv.

Med befattningshavare avses i uttalandet samma personkrets som i 16 kap. aktiebolagslagen (2005:551) samt den som nyligen tillhört den personkretsen. Det innebär att uttalandet som utgångspunkt omfattar överlåtelser och förvärv till respektive från

- a. styrelseledamöter i det börsbolaget eller ett annat företag inom samma koncern,
- b. den verkställande direktören i börsbolaget eller ett annat företag inom samma koncern,
- c. andra anställda hos börsbolaget eller ett annat företag inom samma koncern,
- d. make eller sambo till någon som avses i a–c,
- e. den som står under vårdnad av någon som avses i a–c, samt
- f. en juridisk person över vilken någon som avses i a–e, ensam eller tillsammans med någon annan som avses där, har ett bestämmande inflytande.

Med ”bestämmande inflytande” avses i första hand sådant inflytande som grundar sig på direkta eller indirekta innehav av mer än hälften av rösterna i bolaget (prop. 2004/05:85 s. 741 f.).

I det nu aktuella fallet avser börsbolaget Magnolia att överlåta fastigheter till ett bolag i vilken en av Magnolias styrelseledamöter, Andreas Rutili, har ett indirekt ägarintresse, som kan sägas uppgå till 21 procent. Det handlar alltså inte om överlåtelse till Andreas Rutili, vilken skulle ha träffats av punkten a, och inte heller om överlåtelse till en juridisk person över vilken Andreas Rutili har ett sådant bestämmande inflytande som avses i punkten f. De planerade överlåtelserna kommer således inte att ske till någon i den ovanstående, i uttalandet uttryckligen angivna, personkretsen.

Att ett förvärv eller en överlåtelse inte träffas av ordalagen i AMN 2012:05 hindrar i och för sig inte att det från synpunkten av god sed på aktiemarknaden i vissa fall kan vara påkallat att ändå tillämpa den beslutsordning som följer av initiativuttalandet, se bl.a. AMN 2016:24. I linje därmed skulle frågan kunna ställas om inte redan det faktum att Andreas Rutili har ett (indirekt) ägarintresse i köparbolaget påkallar att den beslutsordningen som följer av AMN 2012:05 tillämpas. En likartad fråga har behandlats av nämnden i ett tidigare, ännu icke offentligt, uttalande. Frågan gällde den gången inte transaktioner med en befattningshavare utan med ett av börsbolaget och en stor ägare i börsbolaget till lika delar (50/50) ägt bolag. Nämnden uttalade följande.

”Uttalandet AMN 2012:05 ska [alltså] enligt sin ordalydelse tillämpas på ett börsbolags (eller dess dotterföretags) förvärv från och överlåtelser till en ägare som innehar minst tio procent

av aktierna eller rösterna i börsbolaget, om förvärvet inte är av oväsentlig betydelse för bolaget. Men uttalandet ska enligt ordalydelsen också tillämpas på transaktioner mellan börsbolaget (eller dess dotterföretag) och ett dotterföretag till ägaren. Med dotterföretag får därvid anses åsyftas framför allt ett företag i vilket ägaren innehar aktier eller andelar med mer än 50 procent av rösterna i företaget.

Det skäl som ligger bakom utsträckandet av uttalandets tillämplighet till ägarens dotterföretag är enkelt uttryckt att det finns risk för att ägarinflytandet i börsbolaget används för att få till stånd en för ägaren förmånlig transaktion inte bara om transaktionen görs direkt med ägaren i fråga utan också om den sker med ett företag i vilket ägaren har ett ekonomiskt intresse. Det skulle i och för sig kunna anses motivera att utöver dotterföretag även företag där ägaren har en mindre ägarandel, ska `tillräknas´ ägaren, men en sådan tolkning av uttalandet är enligt nämndens mening inte möjlig att göra. Nämnden bortser då från fall av uppenbart kringgående.”

Enligt nämndens mening måste motsvarande anses gälla i det nu aktuella fallet. Beslut om de aktuella överlåtelseerna kan således, utan att strida mot god sed på aktiemarknaden, fattas av styrelsen på det sätt som framgår av framställningen. Nämnden vill därvid understryka vikten av att styrelsen vid beslut om fastighetsöverlåtelse tar nödvändig hänsyn till att Andreas Rutili, som har intressen i en presumtiv köparpart på marknaden för Magnolias fastigheter, är eller kan anses vara jävig. Från synpunkten av god sed anser nämnden vidare, p.g.a. de speciella omständigheter som är hänförliga till Andreas Rutilis roll, att Magnolia i direkt anslutning till varje överlåtelse som sker till en köparpart där Andreas Rutili har ett sådant ekonomiskt intresse som beskrivs i framställningen, ska informera aktiemarknaden om överlåtelsen och på vilket sätt styrelsen säkerställt att den skett på marknadsmässiga villkor.

[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. Det åligger sökanden att i förväg underrätta nämnden om tidpunkten för offentliggörande av transaktionen, så att uttalandet kan offentliggöras senast i samband därmed.]

-----

I behandlingen av detta ärende har ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Ann-Christine Lindeblad (vice ordförande), Carl Olof By, Ossian Ekdahl, Arne Karlsson, Dick Lundqvist, Margit Knutsson och Erik Sjöman deltagit.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog