

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2022:06**

**2022-02-25**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 21 februari 2022 en framställning från Wigge & Partners Advokat AB som ombud för Halmslätten Fastighets AB. Framställningen rör tolkning av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anförts i huvudsak följande.

#### **Bakgrund**

Halmslätten ska enligt sin bolagsordning förvalta fast och lös egendom eller förvalta bolag som direkt eller indirekt äger fast eller lös egendom och upphämta finansiering för sin verksamhet samt bedriva därmed förenlig verksamhet. Bolaget äger för närvarande, indirekt genom dotterbolag, två logistikfastigheter belägna i Halmstad och Umeå.

Halmslätten är sedan 2019 noterat på Spotlight Stock Market.

Stenhus Fastigheter i Norden AB ("Stenhus") lämnade, genom pressmeddelande den 23 november 2021, ett offentligt erbjudande till aktieägarna i Halmslätten att överlåta sina aktier mot vederlag i form av aktier i Stenhus och kontanter ("Erbjudandet").

Styrelsen för Halmslätten offentliggjorde, genom pressmeddelande den 10 januari 2022, sin

rekommendation till aktieägarna. Styrelsen konstaterar, bland annat med stöd av en s.k. fairness opinion, att Erbjudandet vid en samlad bedömning inte reflekterar verkligt värde på Halmslättns aktie och att villkoren i Erbjudandet således inte är skäliga. Styrelsen rekommenderar därför aktieägarna enhälligt att inte acceptera Erbjudandet.

Styrelsen har därefter, med biträde av rådgivare, sökt utröna förutsättningarna för alternativ till Erbjudandet som, enligt styrelsens bedömning, ger aktieägarna ett bättre utfall.

Styrelsen har, som ett resultat av dessa ansträngningar, erhållit erbjudanden att överlåta båda ovan nämnda fastigheter mot kontant köpeskilling på villkor som, enligt styrelsens bedömning, ger bolagets aktieägare ett betydligt bättre resultat än Erbjudandet.

Styrelsen har därför ingått en avsiktsförklaring med ett börsnoterat, större fastighetsbolag, bland annat villkorad av att en extra bolagsstämma i Halmslätten godkänner att styrelsen slutförhandlar och genomför överlåtelsen av fastigheterna. Detta framgår av bolagets pressmeddelande den 16 februari 2022, vari också anges att styrelsens avsikt är att, sedan överlåtelsen slutförts, föreslå aktieägarna att genom inlösen så snabbt som möjligt skifta ut likviden till dem och att bolaget därefter likvideras. Styrelsen bedömer detta vara en snabbare och mer effektiv metod för avveckling av bolaget än att gå direkt till likvidation.

Styrelsen bedömer att den tilltänkta överlåtelsen av bolagets hela verksamhet är en sådan försvarsåtgärd som avses i punkt II.21 takeover-reglerna och att åtgärden därför endast får vidtas efter beslut av bolagsstämman.

Styrelsen har därför kallat till extra bolagsstämma i Halmslätten inkom för godkännande av den tilltänkta transaktionen och styrelsens mandat att slutförhandla och genomföra överlåtelsen av fastigheterna. Detta beslut är, enligt styrelsens bedömning, giltigt om det har biträtts av aktieägare med mer än hälften av de avgivna rösterna. Majoritetskravet följer, enligt styrelsens bedömning, av punkt II.21 takeover-reglerna. Samma majoritetskrav skulle ha gällt om styrelsen i stället föreslagit en till sin innebörd och slutresultat likvärdig likvidation av Halmslätten.

#### *Hemställan*

Halmslätten hemställer mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden lämnar

besked om huruvida ovan nämnda förfaringssätt är förenligt med takeover-reglerna.

## ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar. Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i takeover-reglerna ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas.

Aktiemarknadsnämnden ska vidare, bland annat genom uttalanden, verka för god sed på den svenska aktiemarknaden. Varje åtgärd av ett svenskt aktiebolag som gett ut aktier som är upp- tagna till handel på en reglerad marknad kan bli föremål för nämndens bedömning, om åtgär- den avser eller kan vara av betydelse för en aktie i ett sådant bolag. Motsvarande gäller i fråga om bolag vilkas aktier handlas på någon av handelsplattformarna Nasdaq First North Growth Market, NGM Nordic SME eller Spotlight Stock Market.

I förevarande ärende, rörande ett bolag vars aktier handlas på handelsplattformen Spotlight Stock Market, gör nämnden följande bedömning.

Av punkten II.21 i takeover-reglerna följer att styrelsen i Halmslätten endast efter beslut av bolagsstämman får vidta åtgärder som är ägnade att försämra förutsättningarna för Stenhus uppköpserbjudande avseende aktierna i Halmslätten. Enligt nämndens mening skulle sådan försäljning av Halmslättns fastigheter som avses i framställningen vara en åtgärd som omfat- tas av punkten II.21. Den får således inte genomföras utan stämmans godkännande. I avsak- nad av något annat uttryckligt och strängare majoritetskrav ska takeover-reglerna förstås så att ett sådant stämmobeslut kan fattas med enkel majoritet av de på stämman avgivna rösterna.

Enligt nämndens mening måste den planerade fastighetsöverlåtelsen – som skulle avse samt- liga tillgångar i Halmslätten och således utgöra en fullständig inkråmsöverlåtelse – också be- dömas från synpunkten av god sed på aktiemarknaden utan hänsyn till att den ska ske i en takeover-situation. Frågan är, kort sagt, om det finns skäl att från synpunkten av god sed ställa särskilda krav på ett beslut om en sådan inkråmsöverlåtelse.

I ett nyligen offentliggjort uttalande behandlade nämnden frågan om god sed vid en inkråms-

överlåtelse mot ett vederlag i form av aktier, eller huvudsakligen aktier, i det köpande bolaget. Nämnden pekade i det ärendet på likheterna mellan inkråmsöverlåtelsen och en fusion och ansåg, i avvaktan på att en översyn görs av takeover-reglerna, god sed på marknaden kräva att aktieägarna i det överlåtande bolaget gavs möjlighet att vid bolagsstämma, på samma sätt som skulle ha varit fallet vid en fusion och med motsvarande beslutsregler, ta ställning till förslaget om inkråmsöverlåtelsen samt att aktieägarna inför stämman erhöll ett informationsunderlag som i relevanta hänseenden var likvärdigt med vad som skulle ha varit fallet vid en fusion. Se AMN 2022:04.

I det nu aktuella fallet handlar det om en inkråmsöverlåtelse mot kontant vederlag, vilket genom efterföljande inlösen ska slussas vidare till aktieägarna. Därefter avser styrelsen föreslå stämman att bolaget likvideras. Här föreligger enligt nämndens mening inte som i det tidigare ärendet sådana likheter med en fusion att det är motiverat att ställa krav på samma beslutsordning och beslutsunderlag som vid en fusion. Det planerade förfarandet är i praktiken en likvidation uppdelad i tre steg: en inkråmsöverlåtelse, ett inlösenförfarande och en likvidation av det ”tomma” bolaget. Enligt nämndens mening kräver god sed på aktiemarknaden att styrelsen i en sådan situation inte föregriper stämmans likvidationsbeslut genom att på egen hand avyttra bolagets inkråm innan aktieägarna får ta ställning till planerna. Redan det första steget, inkråmsöverlåtelsen, ska därför beslutas av aktieägarna vid bolagsstämma, med iakttagande av samma majoritetskrav som ett beslut om likvidation, d.v.s. enkel majoritet av de avgivna rösterna. Aktieägarna måste inför stämman också erhålla ett fullgott informationsunderlag för att ta ställning till förslaget, d.v.s. information inte bara om inkråmsöverlåtelsen utan också om det planerade inlösenförfarandet och likvidationen, inkluderande information som möjliggör en meningsfull jämförelse med det föreliggande budalternativet.

Det ankommer inte på nämnden att uttala sig om vilka aktiebolagsrättsliga regler som förfarandet också kan aktualisera.

I det ovan nämnda uttalandet AMN 2022:04 pekade nämnden på behovet av att de för takeover-reglerna ansvariga överväger om reglerna ska kompletteras med regler om inkråmsförvärv. Det nu aktuella ärendet understryker ytterligare vikten av att detta sker.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Jan-Mikael Bexhed, Ossian Ekdahl, Carl Johan Högbom, Sören Lindström, Wilhelm Lüning, Nina Macpherson, Carl-Johan Pousette, Bo Selling, Erik Sjöman och Ola Åhman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog