

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2022:45**

**2022-10-24**

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 22 oktober 2022 en framställning från Advokatfirman Vinge. Framställningen rör god sed vid utdelning av en mindre del av verksamheten i ett noterat bolag.

### **FRAMSTÄLLNING**

I framställningen anföras i huvudsak följande.

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (publ), org.nr 556981-7660 ("SBB"), är ett svenskt publikt aktiebolag vars B- och D-aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholms huvudmarknad, Large Cap. SBBs fokus är att långsiktigt äga och förvalta samhällsfastigheter i Norden och hyresreglerade bostadsfastigheter i Sverige samt att bedriva ett aktivt fastighetsutvecklingsarbete.

SBB överväger en transaktion varigenom en underkoncern till SBB ("NewCo"), med fokus på bostadsfastigheter, delas ut till aktieägarna med tillämpning av de så kallade Lex Asea-reglerna och att NewCo därefter noteras på Nasdaq First North. NewCo skulle genom utdelningen och noteringen bli ett av de största renodlade bostadsbolagen i Sverige och SBBs verksamhet skulle renodlas med inriktning på samhällsfastigheter. NewCos fastighetsvärde kommer uppskattningsvis att uppgå till cirka 20 Mdr kronor, vilket motsvarar en mindre del, cirka 12,5 procent, av SBBs sammanlagda fastighetsvärde. SBBs bedömning är att utdelningen är positiv för SBB:s aktieägare och kan bidra till att synliggöra värden både i NewCo och i det kvarvarande SBB samt väsentligt förbättra finansieringsvillkoren för SBB och NewCo.

NewCos fastighetsbestånd motsvarar till omkring 45-55 procent det fastighetsbestånd som SBB förvärvade genom det budpliktserbjudande som offentliggjordes av SBB den 20 december 2021 avseende samtliga aktier i Amasten Fastighets AB ("Amastenkonzernen"). Moderbolaget i den tidigare Amastenkonzernen kommer att vara moderbolag i NewCo-konzernen.

SBB avser att låta bolagsstämman i SBB ta ställning till beslutet om utdelning av NewCo, och därefter verkställa utdelningen så snart som möjligt därefter, vilket förväntas kunna ske i december 2022. Inför bolagsstämman kommer aktieägare att kunna ta del av en informationsbroschyr som beskriver utdelningsförfarandet och NewCo. Därefter är avsikten att notera NewCo så snart möjligt, vilket förväntas ske senast i februari 2023. Noteringsprocessen är inledd och första handelsdag kan komma att inträffa tidigare än beräknat. Noteras bör också att NewCo till övervägande del består av ett nyligen noterat bolag med rutiner och processer på plats för ett noterat bolag.

Skälet till att verkställa utdelningen före noteringen är att möjliggöra för SBB att så snart som möjligt öka sin finansiella flexibilitet. NewCo kommer enbart att inneha bankfinansiering, vilket möjliggör en ökad säkerställd belåning i SBB till följd av renodlingen, vilket i sin tur underlättar refinansiering av kommande obligationsförfall i SBB. SBB bedömer att den ökade finansiella flexibiliteten är av stor vikt att få till stånd så snart som möjligt, både för SBB och för NewCo, och att fördelarna är så betydelsefulla att det ligger i samtliga aktieägares intresse att verkställa utdelningen, trots att aktieägarna därmed temporärt kommer att erhålla en onoterad aktie i NewCo och inte kommer att ha möjlighet att handla med den onoterade aktien under en viss tidsperiod.

Bakgrunden till tidsåtgången mellan verkställandet av utdelningsbeslutet och noteringen är att noteringsprocessen kräver viss handläggningstid samtidigt som SBB är av uppfattningen att det ligger i samtliga aktieägares intresse att utdelningen verkställs före årsskiftet av ovan anförda skäl.

*Hemställan*

SBB hemställer mot bakgrund av ovanstående att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig om huruvida det är förenligt med god sed på aktiemarknaden att besluta om utdelningen av NewCo, under ovan angivna förutsättningar.

## ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadsnämnden har i flera uttalanden behandlat frågan om god sed vid avknoppning utan åtföljande notering. I det ännu icke offentliggjorda uttalandet 2012:17 (refererat senast i AMN 2019:03) uttalade nämnden: ”Något generellt krav på att anordna möjligheter för aktieägarna att avhända sig en utdelad tillgång uppställs visserligen inte vid t.ex. utdelning av aktier i dotterbolag eller annan sakutdelning. Mot bakgrund av att [dotterbolaget] representerar en betydande andel av [börsbolagets] värde, bör det emellertid enligt nämndens mening i förevarande fall uppställas motsvarande krav som vid en fullständig avnotering av bolagets aktie.” Det senare innebär bland annat en avknoppning utan notering måste föregås av ett beslut av bolagsstämman i det utdelande bolaget biträtt av samtliga närvarande aktieägare och som tillsammans måste företräda minst nio tiondelar av samtliga aktier i bolaget.

I det nu aktuella fallet ska en underkoncern, NewCo, i bolaget SBB knoppas av genom en utdelning till SBB:s aktieägare. Värdet av NewCo uppgår enligt framställningen till ca 12,5 procent av SBB:s värde. Redan det gör att situationen inte är fullt jämförbar med den som behandlades i AMN 2012:17 (jfr även exempelvis AMN 2019:03). En annan och viktig skillnad är att moderbolaget i NewCo tidigare varit noterat på Nasdaq Stockholm och att SBB initierat en process för att så snart som möjligt åter notera bolagets aktier, denna gång på Nasdaq First North där noteringskraven dessutom är mindre långtgående. Noteringen förväntas enligt framställningen ske i februari 2023.

Vid en samlad bedömning av vad som anförs i framställningen och med särskild hänsyn till vad nu sagts anser nämnden inte att en avknoppning av NewCo, utan iakttagande av det särskilt stränga majoritetskrav som uppställts i bland annat AMN 2019:03, under de angivna förutsättningarna skulle strida mot god sed på aktiemarknaden.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Marianne Lundius (ordförande), Jan-Mikael Bexhed, Ramsay Brufer, Peter Bäärnhielm, Johan Danelius, Carl Johan Högbom, Wilhelm Lüning och Nina Macpehrson.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog