

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:52

2025-11-07

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Nasdaqs takeover-regler.

[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.]

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 6 november 2025 en framställan från Mannheimer Swartling Advokatbyrå på uppdrag av APG Invest AS (nedan Aker). Framställningen rör tillämpligheten av god sed i samband med ett domicilbyte som kan komma att företas av det norska bolaget Public Property Invest ASA (nedan PPI), i vilket Aker är näst största aktieägare.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anføres följande.

Aker är ett fastighetsbolag. Dess moderbolag, Aker ASA, är ett investmentbolag med investeringar i framför allt energi- och fastighetssektorn. Aker ASA är noterat på Oslo Børs.

Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (nedan SBB) är ett fastighetsbolag vars B- och D-aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Aker innehar omkring 8,63 procent av aktierna och 28,76 procent av rösterna i SBB (inklusive av SBB återköpta egna aktier).

PPI är ett norskt fastighetsbolag, vars aktier är upptagna till handel på Oslo Børs. SBB:s ägarandel i PPI motsvarar omkring 33,54 procent av aktierna och rösterna. Aker innehar aktier i PPI motsvarande omkring 24,58 procent av aktierna och rösterna. Aker är således PPI:s näst största aktieägare.

Följande transaktioner övervägs.

SBB skulle överlåta ett större fastighetsbestånd (nedan SocialCo) till PPI. Vederlaget skulle utgöras av nyemitterade PPI-aktier och kontanter. Det kontanta vederlaget skulle finansieras med, förutom lån, en riktad nyemission i vilken bl.a. Aker skulle teckna aktier. Vidare skulle PPI, efter genomförd apport- och kontantemission, genomföra en s.k. reparationsemission till övriga ägare i PPI, dvs. alla ägare utom Aker och SBB. Reparationsemissionen skulle möjliggöra för övriga aktieägare att begränsa utspädningen av apportemissionen och den riktade kontantemissionen.

De i apportemissionen och den riktade emissionen utgivna aktierna skulle bestå av dels aktier av befintligt slag (samtliga aktier i PPI har idag lika rätt i bolaget), dels rösträttslösa aktier. (Utgivandet av rösträttslösa aktier skulle förutsätta erforderliga ändringar av PPI:s bolagsordning.) I ekonomiskt hänseende skulle de båda aktieslagen vara likställda. I reparationsemissionen skulle endast aktier av befintligt slag emitteras. Vidare skulle Aker, bl.a. i syfte att stärka SBB:s likviditet, ingå avtal med SBB om förvärv av rösträttslösa aktier som SBB skulle teckna sig för i apportemissionen.

Aker förväntas efter ovanstående transaktioner inneha aktier i PPI motsvarande omkring en tredjedel av aktierna och omkring 23,94 procent av rösterna (under antagande att reparationsemissionen fulltecknas). SBB förväntas inneha aktier motsvarande omkring 39,99 procent av aktierna och omkring en tredjedel av rösterna (under antagande att reparationsemissionen fulltecknas). Genom utgivandet av rösträttslösa aktier skulle således Aker och SBB öka sitt ekonomiska intresse i, men inte sitt röstmässiga inflytande över, PPI. Detta för att säkerställa att

budplikt inte skulle uppkomma för någon av dem enligt norsk rätt. Upplysningsvis uppkommer budplikt enligt norsk rätt för den som genom förvärv blir ägare till mer än en tredjedel av röstetalet, med ytterligare budpliktsgränser på 40 och 50 procent av röstetalet för samtliga aktier.

Apportemissionen, den riktade emissionen och reparationsemissionen skulle förutsätta godkännande av en extra bolagsstämma i PPI. På grund av att PPI är ett intresseföretag till SBB skulle genomförandet av överlåtelsen av SocialCo kräva bolagsstämmogodkännande även i SBB (i enlighet med 16 a kap. aktiebolagslagen). Likaså skulle SBB:s överlåtelse av aktier till Aker förutsätta bolagsstämmogodkännande i SBB enligt 16 a kap. aktiebolagslagen. Vid en omröstning skulle 16 a kap. aktiebolagslagen inte förhindra att Akers aktier beaktas i fråga om beslutet att godkänna överlåtelsen av SocialCo. Däremot skulle Akers aktier behöva bortses ifrån vid beslutet om godkännande av SBB:s överlåtelse av PPI-aktier till Aker. Aker skulle dock avstå från att rösta i båda besluten.

Efter genomförandet av ovanstående transaktioner kan PPI komma att genomföra ett domicilbyte till Sverige. I samband därmed är avsikten att aktierna i PPI skulle primärnoteras på Nasdaq Stockholm och sekundärnoteras på Oslo Børs.

Domicilbytet skulle genomföras genom att PPI, som överlåtande bolag, fusioneras med ett av PPI helägt (ej verksamhetsdrivande) svenskt dotterbolag som övertagande bolag i enlighet med norska och svenska aktiebolagsrättsliga regler om gränsöverskridande fusioner.

Domicilbytet skulle i alla väsentliga avseenden följa förfarandet enligt norsk rätt. Svensk rätt – dvs. aktiebolagslagens regler om gränsöverskridande fusioner – skulle i realiteten aktualiseras endast som en följd av de beslut som fattas av PPI och i praktiken inskränka sig till krav på beslut som PPI i egenskap av moderbolag måste tillse att det helägda svenska dotterbolaget fattar i syfte att åstadkomma domicilbytet – i praktiken formaliakrav.

Det fusionsvederlag som skulle utgå till aktieägarna i PPI skulle bestå uteslutande av aktier i det svenska övertagande bolaget, med en utbytesrelation om 1:1. Eftersom svensk rätt inte medger utgivande av rösträttslösa aktier skulle domicilbytet medföra att Aker och SBB för varje rösträttslös aktie i PPI erhåller en aktie med rösträtt i det svenska övertagande bolaget.

Aker och SBB skulle därigenom öka sitt röstmässiga inflytande genom den till domicilbytet syftande fusionen.

Efter domicilbytet skulle Aker inneha mer än 30 procent av rösterna i det övertagande svenska bolaget. För närvarande bedöms ägarandelen komma att uppgå till omkring 33,32 procent av röstetalet för samtliga aktier. SBB:s ägarandel uppskattas komma att motsvara knappt 40 procent av röstetalet för samtliga aktier. Det bör i sammanhanget noteras att SBB redan idag innehar en ägarandel i PPI som motsvarar mer än 30 procent av rösterna.

Av bilaga 1 respektive 2 (*uteslutna här*) framgår nuvarande ägarförhållanden och i dagsläget förväntade, ungefärliga ägarförhållanden efter ett genomfört domicilbyte (dvs. efter att samtliga ovan nämnda transaktioner genomförts). De slutliga ägarförhållandena kan komma att avvika från de i bilagorna återgivna. Aktiemarknadsnämnden kan dock lägga till grund för sin bedömning att Akers och SBB:s respektive röstmässiga inflytande i det svenska övertagande bolaget skulle överstiga 30 procent men inte mer än marginellt överstiga 40 procent av röstetalet för samtliga aktier.

Av 3 kap. lagen om offentliga uppköpserbjudanden följer att den som genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, ska lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget. Enligt bestämmelsernas ordalag utlöses således inte budplikt för en aktieägare som innehar aktier som representerar tre tiondelar eller mer av röstetalet för samtliga aktier redan vid tidpunkten för aktiernas notering. Det står en sådan aktieägare fritt att efter noteringen förvärva ytterligare aktier utan att budplikt uppkommer.

I detta fall skulle Akers och SBB:s innehav i det övertagande svenska bolaget komma att överstiga tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier vid tidpunkten då aktierna tas upp till handel på Nasdaq Stockholm. Varken fusionen eller ytterligare förvärv av aktier i det svenska övertagande bolaget efter upptagandet till handel på Nasdaq Stockholm skulle således utlösa budplikt för Aker eller SBB.

Hemställan

I framställningen hemställer Aker om besked om huruvida god sed på aktiemarknaden skulle påbjuda att Aker eller SBB lämnar ett budpliktsbud avseende det svenska övertagande bolaget antingen i samband med att bolagets aktier upptas till handel på Nasdaq Stockholm eller om Aker eller SBB, efter att bolagets aktier upptagits till handel på Nasdaq Stockholm, förvärvar ytterligare aktier i bolaget.

Det erinras om att domicilbytet skulle företas av ett norskt bolag vars aktier (fram till fusionen och upptagandet till handel på Nasdaq Stockholm) är noterade endast på Oslo Børs enligt ett förfarande som i alla väsentliga avseenden skulle följa norsk rätt.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 4 respektive 5 § LUA efter ansökan ge besked om huruvida budplikt gäller.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 5 och 6 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att ge besked om huruvida budplikt gäller (FFFS 2007:17).

Budplikt inträder enligt 3 kap. 1 § LUA när någon, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

I det nu aktuella fallet ska det norska bolaget PPI genomföra en gränsöverskridande fusion med ett svenskt dotterbolag som övertagande bolag. Det svenska bolagets aktier ska tas upp till handel på Nasdaq Stockholm. Vid den tidpunkt då så sker skulle Akers respektive SBB:s innehav i det bolaget komma att överstiga tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier. Någon budplikt på

grund av LUA uppkommer således inte vid börsintroduktionen eller om de sedermera skulle öka sina aktieinnehav.

Något skäl till att med hänsyn till de i framställningen beskrivna transaktioner som avses föregå fusionen, då PPI alltså är ett norskt bolag noterat på Oslo Børs, anse god sed på den svenska aktiemarknaden kräva att Aker eller SBB ändå lämnar ett budpliktserbjudande när aktierna i det svenska bolaget efter fusionen upptas till handel på Nasdaq Stockholm eller vid eventuella senare förvärv av ytterligare aktier i bolaget föreligger enligt nämndens mening inte.

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog