

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2026:09

2026-03-30

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 23 mars 2026 en framställning från CMS Wistrand Göteborg Advokatbyrå på uppdrag av SARSYS AB org.nr 556557-7854. Framställningen rör beslut om avnotering av aktier från en marknadsplats med tillämpning av Aktiemarknadens självregleringskommittés regler om avnotering av aktier på emittentens initiativ (avnoteringsreglerna).

[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.]

FRAMSTÄLLNINGEN

Av framställningen framgår följande.

Bakgrund

SARSYS är ett svenskt bolag verksamt inom utveckling och leverans av system för mätning av friktion på vägar och flygbanor samt väder- och driftövervakningslösningar. Bolagets aktier är upptagna till handel på Nordic SME på Nordic Growth Market sedan 2017. Bolaget har endast ett aktieslag och totalt drygt 50 miljoner aktier. Per den 31 december 2025 hade bolaget cirka 1 200 aktieägare.

Omsättningen i aktien på Nordic SME är låg, från enstaka eller inga aktier vissa dagar till som mest ett par hundra tusen andra dagar. Bolagets börsvärde är cirka 27 mkr. Aktiekursen är relativt volatil och har under det senaste året pendlat mellan cirka 1,30 kronor och 0,50 kronor. Under de senaste sex månaderna har kursen pendlat mellan ca 0,70 kronor och 0,50 kronor.

Under hösten 2024 lämnades ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i SARSYS mot en kontantersättning om 2,70 kronor per aktie, se vidare nedan. Aktien handlas för närvarande till en kurs motsvarande cirka 20 – 25 procent av det kontantvederlag som erbjöds i budet.

SARSYS befinner sig, och har under de senaste åren befunnit sig, i en finansiellt ansträngd situation med ett kontinuerligt kapitalanskaffningsbehov. Sedan det offentliga uppköpserbjudandet avslutades i september 2024 har bland annat SARSYS helägda dotterbolag, ASFT Industries AB, genomgått en företagsrekonstruktion, vilken avslutades per den 15 juli 2025.

Den 14 augusti 2024 offentliggjorde budkonsortiet CFME Partners AB, org.nr 559489-5350 ("Budkonsortiet" eller "Budgivaren"), ägt av Runway Safe AB, org.nr 556964-5764, och Tron Capital AB, org.nr 559005-5272, ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i SARSYS. I enlighet med reglerna om budplikt var erbjudandet villkorat endast av att Budkonsortiet erhöll erforderliga myndighetsgodkännanden för genomförandet av erbjudandet.

Budkonsortiet erbjöd aktieägarna en kontantersättning om 2,70 kronor per aktie. Erbjudandet motsvarade en premie om:

- cirka 40,4 procent jämfört med den volymviktade genomsnittskursen om cirka 1,92 kronor för SARSYS aktie på Nordic SME under de 30 senaste handelsdagarna före offentliggörandet av erbjudandet,
- cirka 32,5 procent jämfört med den volymviktade genomsnittskursen om cirka 2,04 kronor för SARSYS aktie på Nordic SME under de 90 senaste handelsdagarna före offentliggörandet av erbjudandet, och

- cirka 47,5 procent jämfört med stängningskursen om 1,83 kronor för SARSYS aktie på Nordic SME den 13 augusti 2024, vilket var den sista handelsdagen före offentliggörandet av erbjudandet.

I erbjudandet angavs att för det fall att Budgivaren skulle bli ägare till mer än 90 procent av det totala antalet aktier i bolaget, avsåg budgivaren att påkalla tvångsinlösen enligt aktiebolagslagen samt verka för att aktierna skulle avnoteras.

Acceptperioden inleddes den 15 augusti 2024 och löpte ut den 19 september 2024. Vid offentliggörandet av det slutliga utfallet i Erbjudandet, noterades det att erbjudandet hade accepterats av innehavare av 2 382 886 aktier samt att budgivaren genom förvärv på Nordic SME hade köpt totalt 1 931 512 aktier till en kurs om 2,70 kronor per aktie och genom en apportemission förvärvat ytterligare 7 265 836 aktier. Budgivaren fullföljde erbjudandet och innehade därmed aktier motsvarande sammanlagt cirka 82,67 procent av totalantalet aktier och röster i SARSYS. Budgivaren beslutade att inte förlänga acceptfristen.

Efter erbjudandets avslutande har Runway Safe AB blivit indirekt majoritetsaktieägare i SARSYS genom att Runway Safe AB numera kontrollerar samtliga utgivna aktier och röster i CFME Partners AB. Nedan benämns CFME Partners AB och Runway Safe AB gemensamt som ”Majoritetsaktieägaren”. Majoritetaktieägaren kontrollerar, direkt och indirekt, totalt 86,41 procent av samtliga aktier och röster i SARSYS.

Skäl för avnotering

Den 26 september 2024 offentliggjorde SARSYS att bolaget hade ett kapitalbehov och att bolaget hade förbrukat det egna kapitalet på koncernnivå.

Sedan det offentliga uppköpserbjudandet avslutades i september 2024 har SARSYS genomfört två företrädesemissioner. Beslut om emissionerna fattades av bolagsstämman per den 19 februari 2025 respektive den 8 januari 2026.

Företrädesemissionen i februari 2025 tecknades till 98,05 procent, motsvarande en total teckningslikvid om 10 301 187 kronor, varav 89,98 procent av aktierna i emissionen tecknades av Majoritetsaktieägaren. Företrädesemissionen i januari 2026 tecknades till 93,8

procent, motsvarande en teckningslikvid om 8 115 794 kronor, varav 90,22 procent av aktierna i emissionen tecknades av Majoritetsaktieägaren.

Majoritetsaktieägaren har genom att delta i företrädesemissionerna gjort väsentliga kapitaltillskott till bolaget. Därtill har Majoritetsaktieägaren genom orderfinansiering tillhandahållit ytterligare kapitaltillskott i syfte att stabilisera bolagets ansträngda likviditet, då externa lånefinansieringar har stramats åt eller dragits tillbaka av långivare.

SARSYS styrelse bedömer att noteringen på Nordic SME innebär högt ställda krav på bland annat informationsgivning, finansiell rapportering och regelefterlevnad, vilket är kostnadskrävande för ett bolag av SARSYS storlek och kapitalbehov. Bolaget har under en längre tid gått med förlust och är i behov av att göra kostnadsbesparingar och effektiviseringar inom organisationen. Styrelsen bedömer att de kostnader som noteringen på Nordic SME medför är oproportionerligt stora och inte medför motsvarande nytta för bolagets aktieägare. En avnotering bedöms därför kunna effektivisera bolagets organisation i syfte att stärka och stabilisera bolagets finansiella ställning. Styrelsen bedömer vidare att kapitalanskaffning i en noterad miljö inte ger det resultat som SARSYS är i behov av. Med hänsyn till den negativa prisutvecklingen på bolagets aktie samt de kostnader och den fokusförflyttning för organisationen som en kapitalanskaffning i en noterad miljö medför, bedömer bolaget att kapitalanskaffning i en onoterad miljö i stället kan leda till en värderingsnivå som är mer attraktiv för bolaget, vilket också skulle medföra en mindre utspädning för bolagets aktieägare. Styrelsen har efter noggrant övervägande kommit till slutsatsen att en ansökan om avnotering är önskvärd.

Majoritetsaktieägaren, som har en representant i bolagets styrelse, förordar en avnotering.

Hemställan

SARSYS hemställer mot bakgrund av det ovanstående att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig om ett beslut av styrelsen att ansöka om avnotering enligt punkten II.1 B) i Avnoteringsreglerna, såsom vidare beskrivet ovan, vore förenligt med god sed på aktiemarknaden.

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadens självregleringskommitté (ASK), som ska verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, har utfärdat ”Regler om avnotering av aktier på emittentens initiativ”. Avnoteringsreglerna ger enligt punkten I.2 uttryck för vad som är god sed på den svenska aktiemarknaden när ett bolag avser att ansöka om avnotering från en svensk marknadsplats.

I ett bolag som uppfyller marknadsplatsens noteringskrav är det enligt reglerna förenligt med god sed på aktiemarknaden att ansöka om avnotering av aktierna, om ett beslut att göra en sådan ansökan är förenligt med aktiebolagslagens krav på styrelsen att agera i samtliga aktieägarers intresse och fattas av bolagsstämman enligt en i reglerna särskilt uppställd beslutsordning avsedd att skydda minoritetsaktieägare.

I kommentaren till punkten II.1 i reglerna påpekas att den föreskrivna beslutsordningen inte innebär att andra regler eller god sed som begränsar bolagets möjligheter att avnotera sina aktier kan åsidosättas genom hänvisning till den i punkten angivna ordningen, exempelvis Aktiemarknadsnämndens uttalanden om god sed beträffande avnotering i samband med offentliga uppköpserbudanden.

Nämnden gör i det aktuella fallet följande bedömning.

Det ankommer inte på nämnden att pröva om ett beslut om att ansöka om avnotering är förenligt med aktiebolagslagens krav.

Från synpunkten av god sed på aktiemarknaden är utgångspunkten numera att ett avnoteringsbeslut som fattas med tillämpning av avnoteringsreglerna är förenligt med god sed. Om bolaget tidigare har varit föremål för ett offentligt uppköpserbudande, kan detta dock ge anledning att beakta även om en avnotering skulle vara förenlig med god sed i samband med sådana erbjudanden. Nämnden har i ett tidigare uttalande, som inte är offentliggjort, tagit ställning till avnotering i ett fall där ett uppköpserbudande hade avslutats med ett ägande för budgivaren om strax under 90 procent. I uttalandet noterade nämnden att en budgivare inte får hota med avnotering vid en lägre acceptansnivå än 90 procent samt att initierandet av en avnoteringsprocess i det fall som var uppe till bedömning – där det hade förflutit endast drygt nio månader från det att erbjudandet avslutades – i praktiken skulle ha likheter med ett

avnoteringsshot under budet. Ett initierande av avnotering ansågs bland annat därför inte förenligt med god sed på aktiemarknaden.

Även i det nu aktuella fallet har Majoritetsägaren (indirekt) förvärvat aktier i bolaget genom ett offentligt uppköpserbudande. Erbjudandet genomfördes emellertid för ett och ett halvt år sedan. Bolaget har därefter genomfört två företrädesemissioner i vilka Majoritetsägaren har deltagit. Majoritetsägaren har också genom orderfinansiering tillhandahållit ytterligare kapitaltillskott. Sammantaget ger omständigheterna enligt nämndens mening inte anledning att från synpunkten av god sed ställa några andra krav än vad som följer av avnoteringsreglerna (jfr AMN 2025:55).

I behandlingen av detta ärende har deltagit Sten Andersson (ordförande), Sofie Bjärtun, Peter Bäärnhielm, Johan Danelius, Carl-Johan Pousette, Erik Sjöman, Charlotte Strömberg och Ola Åhman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog