

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:60

2025-11-22

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2025-11-24.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Van Herk Investments B.V. undantag från den budplikt som kan uppkomma om bolaget tecknar sin andel i den planerade riktade emissionen i Mendus AB, på villkor

1) att aktieägarna inför den bolagsstämma i Mendus AB som ska fatta emissionsbeslutet informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Van Herk Investments B.V. högst kan få genom att teckna aktierna i fråga, samt

2) att bolagsstämmans beslut biträds av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda på stämman, varvid man ska bortse från aktier som innehas och på stämman företräds av Van Herk Investments B.V.

Om Van Herk Investments B.V. förvärvar ytterligare aktier och därigenom ökar sin röstandel i Mendus AB uppkommer budplikt.

ÄRENDET

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 19 november 2025 en framställning från Advokatfirman Delphi på uppdrag av Van Herk Investments B.V., org.nr 59055057, ("VHI"). Framställningen rör dispens från budplikt enligt lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA).

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen till nämnden anføres i huvudsak följande.

Mendus AB, org. nr 556629-1786, är ett företag verksamt inom området biofarmaka. Bolaget har ett registrerat aktiekapital om 52 mkr och dess aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm.

VHI har varit aktieägare i Mendus i närmare fem år och innehar för närvarande cirka 34,51 procent av samtliga aktier och röster i bolaget. VHI har tidigare beviljats dispens från budplikt i samband med att Mendus (tidigare Immunicum) förvärvade DCPrime B.V. genom en apportemission (AMN 2020:57). VHI blev genom emissionen ägare till cirka 44 procent av aktierna och rösterna i bolaget. Enligt det dispensbeslutet uppkommer budplikt om VHI förvärvar ytterligare aktier och därigenom ökar sin röstandel i Mendus. Vidare har VHI beviljats dispens från budplikt avseende aktielånearrangemang, se bl.a. AMN 2021:34. Av det beslutet framgår att VHI inte kan minska och därefter öka sitt innehav i intervallet 30-44 procent utan att budplikt som utgångspunkt uppkommer.

Mendus har under slutet av 2025 haft en ohållbar finansiell situation. För att säkra bolagets fortsatta drift har bolaget genomfört en kapitalanskaffning, se nedan. Mot bakgrund av att Mendus är ett forsknings- och utvecklingsbolag som ännu inte lanserat någon produkt på marknaden har bolaget inte genererat några betydande intäkter historiskt och förväntas inte heller göra det på kort sikt. Den tillgängliga likviditeten som fanns innan kapitalanskaffningen räckte endast för att finansiera verksamheten till första kvartalet 2026. Bolaget har därför varit

i akut behov av kapital för att kunna fortsätta att bedriva sin verksamhet. Om ytterligare kapital inte omedelbart hade kunnat säkerställas skulle bolaget i januari 2026 kunnat befinna sig i en akut finansiell kris och saknat betalningsförmåga.

Styrelsen för Mendus har noga följt den finansiella utvecklingen och regelbundet utvärderat olika finansieringsalternativ. I syfte att säkerställa fortsatt drift av bolagets verksamhet beslutade styrelsen den 18 november 2025 om en emission av aktier motsvarande en emissionslikvid om 52,5 mkr riktad till, bland annat, svenska och internationella institutionella samt andra kvalificerade investerare. Emissionen, som genomfördes genom ett accelererat bookbuilding-förfarande, beslutades dels med stöd av ett bemyndigande som lämnades av årsstämman i maj 2025 ("Tranch 1"), dels av styrelsen under förutsättning av godkännande av en extra bolagsstämman den 16 december 2025 ("Tranch 2").

Inför emissionsbeslutet gjorde styrelsen en samlad bedömning och övervägde noggrant möjligheten att anskaffa kapital genom en företrädesemission. Som skäl till avvikelserna från aktieägarnas företrädesrätt angavs att (i) en företrädesemission skulle ta väsentligt längre tid att genomföra och medföra en högre risk för en väsentlig negativ påverkan på aktiekursen, (ii) en önskan att diversifiera och stärka bolagets aktieägarbas med svenska och internationella investerare, samt att stärka likviditeten i aktien, (iii) att en riktad nyemission kan ske till lägre kostnader och med mindre komplexitet än en företrädesemission. Styrelsen gjorde också bedömningen att en företrädesemission skulle riskera att inte bli fulltecknad eller medföra behov av betydande garantiåtaganden, vilket skulle medföra ytterligare kostnader och/eller ytterligare utspädning beroende på typen av ersättning för sådana garantiåtaganden.

Den riktade emissionen är vidare en förutsättning för en lånefacilitet som behövs för att finansiera bolagets rörelsekapital under de kommande tolv månaderna. Mendus styrelse beslutade den 18 november 2025 om en sådan en lånefacilitet om totalt 50 mkr. Lånefaciliteten omfattar två trancher där bolaget har möjlighet att dels erhålla 30 mkr att nyttjas innan den 31 januari 2026, dels 20 MSEK att nyttjas under det tredje kvartalet 2026. Lånet förfaller till betalning den 31 januari 2027.

VHI tecknade och tilldelades ca 3 miljoner aktier i Tranch 1, vilket innebär att VHI bibehåller sin nuvarande ägarandel i Mendus. VHI har vidare för avsikt att teckna ca 1,3 miljoner aktier i Tranch 2, motsvarande cirka 6,7 mkr. I Tranch 2 ska även bolagets VD samt vissa styrelseledamöter ("LEO-gruppen") teckna aktier. Genom deltagande i Tranch 2 kommer VHI att öka sitt innehav från cirka 34,51 procent till cirka 35,73 procent av totalantalet aktier och röster i bolaget.

Avsikten med den riktade emissionen och lånefaciliteten är att säkra bolagets finansiering och drift under kommande tolv månader. I samband med förberedelserna inför samt genomförandet av det accelererade bookbuilding-förfarandet för den riktade emissionen stod det klart att bolaget inte genom andra investerare skulle kunna erhålla nödvändigt kapital för att säkra bolagets finansiering och drift för kommande tolv månader. Bolaget och VHI hade då en dialog varvid VHI accepterade att teckna aktier i den riktade emissionen. Mendus bedömde att det inte var möjligt att lösa den akuta finansiella situationen som bolaget befann sig i den 18 november 2025 genom att inhämta mindre rörelsekapital än vad som inhämtas genom den riktade emissionen och lånefaciliteten. En förutsättning för investerarnas deltagande i den riktade emissionen och långgivarens vilja att ställa ut lånefaciliteten var att Mendus säkrade rörelsekapital för åtminstone kommande tolv månader.

Den riktade emissionen och lånefaciliteten utgör bolagets enda realistiska möjlighet att bedriva sin verksamhet efter januari 2026.

Sammanfattningsvis anser VHI att det föreligger särskilda skäl för att bevilja VHI dispens från budplikt som annars kan uppkomma till följd av att VHI tecknar aktier i den riktade emissionen och därmed ökar sin ägarandel i Mendus från cirka 34,51 procent till cirka 35,73 procent av aktierna och rösterna i Mendus.

Hemställan

I framställan hemställs att Aktiemarknadsnämnden, under de i framställningen angivna förutsättningarna, medger VHI undantag från den budplikt som kan uppkomma till följd av att VHI tecknar aktier i den planerade riktade emissionen av aktier i Mendus.

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 och medge undantag från budplikt. En ansökan kan göras av den som har ett berättigat intresse i saken.

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 och besluta i frågor om undantag från budplikt (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.

Om det finns särskilda skäl, får enligt 7 kap. 5 § LUA undantag medges från bestämmelserna om budplikt. I lagens förarbeten uttalas att ett sådant skäl kan vara att aktieinnehavet uppkommit genom en emission av aktier som utgör ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter. I förevarande fall är fråga om dispens från den budplikt som kan uppkomma till följd av att VHI förvärvar aktier genom en riktad emission i Mendus.

Enligt nämndens praxis är en förutsättning för dispens med hänvisning till att aktieinnehavet uppkommit genom en emission av aktier som utgör ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter, att det av framställningen framgår dels att

bolaget är i sådana ekonomiska svårigheter att det motiverar ett åsidosättande av budpliktsreglerna, dels att den planerade emissionen är den i praktiken enda realistiska möjligheten att komma till rätta med situationen, se bl.a. AMN 2018:26 och 2022:51. Aktiemarknadsnämnden har också vid en rad tillfällen prövat frågor om dispens på den grunden, se bl.a. AMN 2025:37.

Enligt nämndens mening uppfyller den nu aktuella framställningen de nämnda kraven med avseende på den riktade emissionen av aktier i Mendus. VHI bör således beviljas dispens från den budplikt som annars skulle uppkomma genom att teckna de emitterade aktierna i Tranch 2. I enlighet med nämndens praxis bör dock dispensen villkoras av att aktieägarna i Mendus inför stämmans behandling av emissionsfrågan är informerade om hur stor kapital respektive röstandel som VHI kan komma att uppnå genom den riktade emissionen samt att emissionen stöds av en stor majoritet bland de övriga aktieägarna.

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

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog

Hur man överklagar

Beslutet om dispens från budplikt kan överklagas hos Finansinspektionen av den som beslutet angår, om beslutet har gått honom eller henne emot. Överklagandet ska göras skriftligt. I skrivelsen ska klaganden ange vilket beslut som överklagas och vilken ändring som begärs. Skrivelsen med överklagandet ska ha kommit in till Aktiemarknadsnämnden inom tre veckor från den dag då klaganden fick del av beslutet. Om beslutet överklagas av annan än sökanden, ska överklagandet dock ha kommit in inom tre veckor från det att beslutet offentliggjordes.