

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:68

2025-12-18

Detta uttalande är såvitt meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna omständigheterna, BidCo dispens från skyldigheten att offentliggöra en erbjudandehandling inom sex veckor från erbjudandet på villkor att BidCo i stället offentliggör erbjudandehandlingen snarast efter Finansinspektionens godkännande av prospektet.

Proformaräkenskaper behöver inte tas in i erbjudandehandlingen, om Finansinspektionen medger undantag från kravet på att inkludera sådana räkenskaper i prospektet.

[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 16 december 2025 en framställning från

Advokatfirman Lindahl på uppdrag av Dahlgren Capital Active Equity AB, org. nr. 559475-1066 ("DCAE") Framställningen rör dispens från och tolkning av vissa regler i Aktiemarknadens självregleringskommittés takeover-regler för vissa handelsplattformar.

FRAMSTÄLLNINGEN

Av framställningen framgår följande.

Bakgrund

DCAE avser att, via ett helägt och nyetablerat, onoterat, svenskt aktiebolag utan verksamhet ("BidCo"), offentliggöra ett offentligt uppköpserbjudande avseende förvärv av samtliga aktier i Comintelli AB, org. nr. 556593-4907. Aktierna är noterade på Spotlight Stock Market.

BidCo avser att erbjuda två alternativa vederlag: (i) ett kontantvederlag och (ii) ett aktievederlag bestående av nyemitterade aktier i BidCo. BidCo kommer att tillse att de aktieägare i målbolaget som väljer aktievederlaget fullt ut kan bli aktieägare i BidCo, varvid sådana investerarskyddsregler som gäller till följd av att aktievederlaget anses utgöra s.k. komplicerade finansiella instrument kommer att beaktas i den mån dessa är tillämpliga.

Sexveckorsfristen

BidCo kommer, på grund av aktievederlaget, att vara skyldigt att upprätta ett prospekt som ska inges till Finansinspektionen för granskning och godkännande. Eftersom BidCo är ett nyetablerat bolag som inte tidigare ingivit prospekt till Finansinspektionen, kommer granskningsperioden att uppgå till 20 arbetsdagar i stället för normala 10 arbetsdagar.

Mot bakgrund av ovanstående och den pressade tidsplanen bedömer DCAE att det inte kommer att vara möjligt att i enlighet med punkten II.6 i takeover-reglerna offentliggöra en erbjudandehandling inom sex veckor från erbjudandet. DCAE bedömer att BidCo kommer att kunna offentliggöra en erbjudandehandling 3 - 4 veckor efter utgången av sexveckorsfristen.

Proformaräkenskaper

I avsnitt 5 i bilagan till takeover-reglerna föreskrivs att, i det fall budgivaren erbjuder aktier i budgivaren som vederlag, ska erbjudandehandlingen innehålla proformaresultaträkningar och proformabalansräkningar, jämte en oberoende revisors rapport över dessa, åtminstone i den mån och på det sätt som föreskrivs i tillämpliga prospektregler.

DCAE anser att det, med hänsyn till att BidCo kommer att vara ett nyetablerat bolag som aldrig bedrivit någon verksamhet och som saknar historisk finansiell information, inte finns skäl att i erbjudandehandlingen inkludera proformaresultaträkningar, proformabalansräkningar eller en oberoende revisors rapport över dessa. DCAE eller BidCo kommer även att söka undantag från Finansinspektionen avseende skyldigheten att inkludera proformaräkenskaper i prospektet.

Hemställan

Mot bakgrund av ovanstående hemställer DCAE att Aktiemarknadsnämnden:

- 1) beviljar BidCo dispens från skyldigheten att offentliggöra en erbjudandehandling inom sex veckor från erbjudandet och att BidCo i stället snarast efter Finansinspektionens godkännande av prospektet ska offentliggöra erbjudandehandlingen,
- 2) uttalar huruvida det är förenligt med takeover-reglerna att inte inkludera proformaräkenskaper i erbjudandehandlingen enligt punkt 5 i bilagan till takeover-reglerna, samt
- 3) för det fall Aktiemarknadsnämnden anser att proformaräkenskaper ska inkluderas i erbjudandehandlingen, beviljar BidCo dispens från denna skyldighet.

ÖVERVÄGANDEN

Aktiemarknadens självregleringskommitté har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar. Reglerna, som ska tillämpas bl.a. vid bud på aktier som handlas på Spotlight Stock Market, ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka och pröva frågor om dispens från takeover-reglerna (punkten I.2).

Nämnden gör i det nu aktuella fallet följande bedömning.

Frågan om dispens från sexveckorsfristen för offentliggörande av erbjudandehandling

Enligt punkten II.6 i takeover-reglerna ska en budgivare inom sex veckor från erbjudandet offentliggöra en erbjudandehandling. Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkt I.2 i takeover-reglerna medge undantag från reglerna om särskilda skäl föreligger. I kommentaren till punkt II.6 uttalas att omständigheterna i det enskilda fallet kan vara sådana, exempelvis vid ett erbjudande där vederlaget ska utgöras av nyemitterade aktier, att sexveckorsfristen inte kan hållas och att Aktiemarknadsnämnden i sådana fall kan medge undantag från tidsfristen. Nämnden har också i flera fall medgivit sådan dispens, se bl.a. AMN 2022:14. I linje med denna praxis bör även i det nu aktuella fallet hemställan om dispens bifallas.

Frågan om tolkning av kravet på proformaräkenskaper

Enligt punkten V.3 andra stycket i takeover-reglerna ska erbjudandehandlingen innehålla vad som sägs i bilagan till reglerna. I avsnitt 5 i bilagan föreskrivs att, i det fall budgivaren erbjuder aktier i budgivaren som vederlag, ska en beskrivning lämnas av den nya koncern som erbjudandet syftar till att skapa. Proformaresultaträkningar och proformabalansräkningar jämte en oberoende revisors rapport över dessa, ska då inkluderas i erbjudandehandlingen, åtminstone i den mån och på det sätt som föreskrivs i tillämpliga prospektregler.

I ett fall som det nu aktuella, där BidCo är ett nyetablerat bolag utan verksamhet, behöver enligt nämndens mening proformaräkenskaper inte tas in i erbjudandehandlingen, om Finansinspektionen medger undantag från kravet på proformaräkenskaper i prospektet.

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