

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2025:47

2025-10-12

Detta uttalande är såvitt avser frågan om tolkning av lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17) och såvitt avser frågan om god sed meddelat med stöd av Nasdaqs takeover-regler. Uttalandet offentliggjordes 2025-10-31.

[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 10 oktober 2025 en framställan från BORN Law på uppdrag av Molcap Invest AB, org.nr 559377-9803 ("MolCap") och [N.N]. Framställan gäller primärt tolkning av lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA).

BESLUT

Budplikt enligt LUA föreligger inte.

God sed på aktiemarknaden kräver att Buntel lämnar ett uppköpserbudande till övriga aktieägare i NAXS i enlighet med budpliktsreglerna. Under förutsättning att [N.N], som ytterst kontrollerar MolCap och Buntel, tillser att MolCap har erforderlig finansiering och förutsättningar i övrigt för att kunna genomföra och fullfölja erbjudandet, finns det enligt nämndens mening inget som hindrar att erbjudandet i stället lämnas av MolCap.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anför i huvudsak följande.

NAXS AB är ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. I NAXS finns det, enligt upplysning till nämnden, totalt 11 077 585 aktier.

MolCap är ett svenskt aktiebolag med flera noterade och onoterade aktieinnehav. [N.N] utövar indirekt kontroll över mer än femtio procent av rösterna i MolCap, som äger samtliga aktier i Buntel AB. Enligt bestämmelserna om budplikt är MolCap, [N.N] och Buntel närstående, vilket innebär att deras respektive aktieinnehav ska sammanräknas vid bedömning av om budplikt uppkommer.

Den 3 oktober 2025 köptes genom MolCaps kapitalförsäkring hos Nordnet Pensionsförsäkring AB ("Nordnet") 336 850 aktier i NAXS. Samma datum köpte [N.N] genom sina kapitalförsäkringar hos Nordnet 1 960 000 aktier i NAXS. MolCaps helägda dotterbolag Buntel förvärvade vidare 2 768 864 aktier i NAXS. Varken MolCap eller [N.N] innehade, direkt eller indirekt, vid förvärvstidpunkten några aktier i NAXS.

Sammantaget kontrollerar MolCaps och [N.N] kapitalförsäkringar aktier i NAXS som representerar cirka 20,7 procent av det totala antalet aktier och röster i bolaget. Vidare innehar Buntel aktier i NAXS, som representerar cirka 25 procent av det totala antalet aktier och röster i bolaget.

Av villkoren hos kapitalförsäkringarna hos Nordnet framgår att aktierna i NAXS som registreras på kapitalförsäkringarna ägs av försäkringsbolaget. Det innebär i detta fall att Nordnet är registrerad som aktieägare i NAXS aktiebok för aktierna i fråga. Nordnet utövar aldrig rösträtt

för innehavda aktier, varför MolCap och [N.N] inte har någon möjlighet att utöva rösträtt för aktierna. Det finns inte heller någon fullmakt för MolCap eller [N.N] att företräda aktierna i NAXS för Nordnets räkning. Det råder inte någon samordning mellan Nordnet, MolCap och [N.N] i syfte att nå kontroll över NAXS eller i något annat avseende.

Hemställan

I framställan hemställs att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig om huruvida budplikt uppkommit för MolCap, [N.N] eller Buntel. Om budplikt anses ha uppkommit, hemställs vidare att nämnden uttalar sig om huruvida det är godtagbart att sådan budplikt fullgörs av MolCap.

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. 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 (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 innehar [N.N] genom MolCap och Buntel aktier som representerar cirka 25 procent av det totala antalet aktier och röster i NAXS. Det är mindre än tre tiondelar, som är gränsen för uppkomsten av budplikt. De aktier i NAXS som är hänförliga till [N.N] och Mol-

Caps omnämnda kapitalförsäkringar hos Nordnet ska, med hänsyn till vad som i framställningen sägs om utövandet av rösträtt m.m. för dessa, inte inräknas i innehavet (jfr bl.a. AMN 2024:23). Budplikt enligt LUA föreligger således inte.

Frågan är då om god sed på aktiemarknaden kan anses innebära att budplikt ändå föreligger.

Nasdaq's takeover-regler ger uttryck för vad som är god sed på den svenska aktiemarknaden. I kommentaren till punkten II.21 i takeover-reglerna konstateras att lagens utformning inte hindrar att det kan strida mot god sed på aktiemarknaden att genom olika avtalsarrangemang åstadkomma vad som i praktiken är ett kontrollägarskifte utan att budpliktsreglerna formellt blir tillämpliga. Så är, enligt kommentaren, t.ex. normalt fallet om en aktieägare med ett aktieinnehav som representerar mindre än tre tiondelar av röstetalet skaffar en ytterligare exponering – exempelvis genom förvärv via s.k. kapitalförsäkring eller annat avtalsarrangemang där aktier hålls av annan part som inte röstar för aktierna – och aktieägaren därigenom, med bortseende från de i rösthänseende passiverade aktierna, får ett röstinflytande om tre tiondelar eller mer av röstetalet. I det nu aktuella fallet innehar [N.N] (genom Buntel) 2 768 864 aktier av de 8 780 735 aktier i NAXS som inte är hänförliga till [N.N] och MolCaps kapitalförsäkringar (och för vilka rösträtt inte utövas). Innehavet representerar mer än tre tiondelar av rösterna (efter avdrag för de röster som representerar de i detta fall passiverade aktierna). I linje med det nu sagda och i enlighet med nämndens praxis kräver enligt nämndens mening god sed på aktiemarknaden att Buntel inom fyra veckor från det förvärv varigenom innehavet kom att uppgå till nu nämnda nivå lämnar ett uppköpserbjudande till övriga aktie-ägare i NAXS i enlighet med budpliktsreglerna (jfr AMN 2020:13).

Under förutsättning att [N.N], som ytterst kontrollerar MolCap och Buntel, tillser att MolCap har erforderlig finansiering och förutsättningar i övrigt för att kunna genomföra och fullfölja erbjudandet, finns det enligt nämndens mening inget som hindrar att erbjudandet i stället lämnas av MolCap (jfr AMN 2024:60).

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

Hur man överklagar

Beslutet kan, såvitt avser tolkningen av LUA, 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.