

Regler om avnotering av aktier på emittentens initiativ

Gällande från den 1 september 2025.

Inledning

Aktiemarknadens självregleringskommitté, som ska verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, ger i dessa *Regler om avnotering av aktier på emittentens initiativ* (avnoteringsreglerna) uttryck för vad som är god sed på den svenska aktiemarknaden när ett bolag avser att ansöka om avnotering från en svensk marknadsplats.

Utöver vad som föreskrivs i reglerna har styrelsen i ett noterat bolag en aktiebolagsrättslig skyldighet att agera i samtliga aktieägares intresse. En ansökan om avnotering ska därför föregås av noggranna överväganden. Den som förvärvar aktier i ett noterat bolag gör normalt det under förutsättningen att det finns en fungerande marknad för bolagets aktier till dess att noteringskraven inte längre uppfylls. Ett beslut att ansöka om avnotering uteslutande för att tillgodose endast vissa aktieägares intressen, och som strider mot övriga aktieägares intressen av en fungerande handel i bolagets aktier, kan strida mot styrelsens aktiebolagsrättsliga skyldigheter och är i så fall inte heller förenligt med god sed på aktiemarknaden.

I. Allmänna bestämmelser

I.1 Reglernas tillämpningsområde

Avnoteringsreglerna ska följas av svenska bolag med aktier upptagna till handel på en svensk reglerad marknad. De ska också följas av svenska bolag vars aktier, efter ansökan av bolaget, handlas på någon av handelsplattformarna Nasdaq First North Growth Market, Nordic SME eller Spotlight Stock Market.

Punkterna II.5 och III.1 ska även följas av utländska bolag vars aktier eller depåbevis är upptagna till handel eller handlas på en sådan marknad som avses i första stycket.

Kommentar

I punkten anges att svenska bolag vars aktier är upptagna till handel på svenska reglerade marknader samt bolag vars aktier handlas på vissa handelsplattformar efter ansökan av bolaget ska följa reglerna.

Punkten innebär att svenska bolag vars aktier är upptagna till handel eller handlas utomlands men inte på en svensk reglerad marknad eller någon av de ovan angivna handelsplattformarna inte behöver följa reglerna. Vidare är reglerna, förutom punkterna II.5 och III.1, inte tillämpliga på utländska bolag, även om deras aktier eller depåbevis är upptagna till handel på en svensk reglerad marknad eller handlas på en ovan angiven handelsplattform.

I.2 Tolkning och dispens

Avnoteringsreglerna ger uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden då ett bolag avser att ansöka om avnotering från en svensk marknadsplats. Reglerna ska tolkas mot bakgrund av deras syfte. Det innebär att inte endast bestämmelsernas ordalydelse utan också deras ändamål ska respekteras.

Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden, vars uppgift är att verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, att uttala sig om hur reglerna ska tolkas och tillämpas och hur olika parter bör förfara i konkreta situationer, samt att meddela dispens från avnoteringsreglerna. Det åligger var och en som har kontakt med nämnden att till

underlag för nämndens prövning lämna i relevanta hänseenden utförmmande, korrekta och tydliga upplysningar.

Kommentar

Reglerna behandlar inte alla frågor som kan uppkomma i samband med ett beslut om avnotering. Det är därför av stor vikt att det finns en instans som kan ge auktoritativa besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas. Den uppgiften har Aktiemarknadsnämnden.

Reglerna ska tolkas och tillämpas mot bakgrund av deras syfte. Osäkerhet om en bestämmelses innebörd i ett enskilt fall ska undanröjas genom en förfrågan hos Aktiemarknadsnämnden. Det gäller även vid osäkerhet om förenligheten med god sed före en ansökan om avnotering enligt punkterna II.1 B), II.2 och II.5. I dessa fall är bedömningarnas karaktär sådan att samråd med Aktiemarknadsnämnden normalt ska ske, varvid bolaget inför beslut om en avnoteringsansökan enligt punkten II.2 ska förse Aktiemarknadsnämnden med marknadsplatsens besked enligt punkten II.2 första stycket.

Bolaget är i kontakt med Aktiemarknadsnämnden skyldigt att tillhandahålla den information som Aktiemarknadsnämnden efterfrågar.

Det är inte möjligt att i ett generellt regelverk beakta alla de situationer som i praktiken kan uppkomma och det är därför nödvändigt att förena reglerna med ett dispensinstitut, enligt vilket undantag kan medges från samtliga eller vissa regler. Även den uppgiften har Aktiemarknadsnämnden.

Eftersom avnoteringsreglerna ger uttryck för god sed kan disciplinnämnden vid den marknadsplats där en emittents aktier är eller har varit upptagna till handel, efter Aktiemarknadsnämndens prövning av huruvida ett visst förfarande är förenligt med avnoteringsreglerna, besluta om sanktioner enligt marknadsplatsens regelverk vid överträdelser av avnoteringsreglerna.

I.3 Definitioner

I dessa regler har nedanstående begrepp följande innebörd.

- A) Avnotering** – avförande av aktier eller depåbevis från handel på en svensk reglerad marknad eller någon av handelsplattformarna Nasdaq First North Growth Market, Nordic SME eller Spotlight Stock Market.
- B) Noterade bolag** – bolag som ska tillämpa avnoteringsreglerna enligt punkten I.1.

Kommentar

I bestämmelsen definieras vissa i avnoteringsreglerna använda begrepp. I punkten A) definieras ”avnotering” som avförande av aktier från handel på en svensk reglerad marknad eller någon av de svenska handelsplattformarna Nasdaq First North Growth Market, Nordic SME eller Spotlight Stock Market. I punkten B) definieras ”noterade bolag” med hänvisning till punkten I.1, det vill säga svenska bolag med aktier upptagna till handel på en svensk reglerad marknad, svenska bolag vars aktier, efter ansökan av bolaget, handlas på någon av handelsplattformarna Nasdaq First North Growth Market, Nordic SME eller Spotlight Stock Market, samt utländska bolag vars aktier eller depåbevis är noterade på en svensk marknad och som enligt punkten I.1 ska följa punkterna II.5 och III.1.

II. God sed vid ansökan om avnotering

II.1 Ansökan om avnotering om noteringskraven är uppfyllda

En ansökan om avnotering får göras i följande fall.

- A) Om aktierna i bolaget, före avnoteringen från den aktuella marknadsplatsen, godkänts för notering på en annan sådan marknad som avses i punkten I.1 och ska börja handlas på denna marknadsplats i anslutning till avnoteringen.**

- B) Om ett beslut av bolagsstämman i bolaget att godkänna att ansökan om avnotering görs har biträtts av aktieägare med minst nio tiondelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som var företrädde vid bolagsstämman. Om det i bolaget finns en aktieägare som, tillsammans med närstående, kontrollerar tre tiondelar eller mer av röstetalet i bolaget förutsätts dessutom att aktieägare med en majoritet av samtliga övriga röster i bolaget inte har röstat mot beslutet.**

En ansökan om avnotering enligt första stycket A) får göras tidigast två veckor och enligt första stycket B) tre månader efter det att marknaden informerats om avnoteringsplanerna.

Kommentar

Om styrelsen finner att en ansökan om avnotering är förenlig med styrelsens skyldigheter enligt aktiebolagslagen får bolaget ansöka om avnotering hos marknadsplatsen även om noteringskraven är uppfyllda. En sådan ansökan får dock enligt regeln endast göras A) om aktierna i bolaget, före sista dag för handel, noteras på en annan svensk reglerad marknad eller handelsplattform enligt punkten I.1, eller B) om bolagsstämman har godkänt att ansökan om avnotering görs. I det senare fallet ska bolagsstämmobeslutet ha biträtts av aktieägare med minst nio tiondelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som var företrädde vid bolagsstämman. Om det i bolaget finns en ägare som tillsammans med närstående kontrollerar tre tiondelar eller mer av röstetalet i bolaget förutsätts därutöver att aktieägare med en majoritet av samtliga övriga röster i bolaget inte har röstat mot beslutet. Skälet för denna ordning är att förhindra att beslutet om avnotering helt domineras av en kontrollerande aktieägare. Som närstående i II.1 B) avses den som omfattas av definitionen i 3 kap. 5 § 1–4 lagen (2006:451) om offentlig uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Den ordning som föreskrivs i punkten II.1 B) ska, med vederbörliga anpassningar, tillämpas om bolagets verksamhet avknoppas och delas ut utan att noteras på en sådan marknad som avses i punkten I.1.

Den ordning som föreskrivs i denna punkt innebär inte 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 uppköpserbjudanden.

II.2 Ansökan om avnotering om noteringskraven avseende adekvat likviditet, spridning eller prisbildning inte är uppfyllda

Om marknadsplatsen har meddelat att bolaget inte uppfyller noteringskraven avseende adekvat likviditet, spridning eller prisbildning, får en ansökan om avnotering göras även i andra fall än de som anges i punkten II.1.

En ansökan om avnotering enligt första stycket får göras tidigast tre månader efter det att marknaden informerats om avnoteringsplanerna.

Det är inte förenligt med god sed på aktiemarknaden att ett bolag försätter sig i en situation varigenom noteringskraven inte uppfylls för att därigenom underlätta avnotering.

Kommentar

Om noteringskraven avseende adekvat likviditet, spridning eller prisbildning inte är uppfyllda kräver inte god sed på aktiemarknaden att bolaget vidtar åtgärder för att korrigera situationen, exempelvis genom att anlita en likviditetsgarant. Om en ansökan om avnotering är förenlig med styrelsens skyldigheter enligt aktiebolagslagen strider det inte heller mot god sed att ansöka om avnotering, förutsatt att marknaden informerats om avnoteringsplanerna och aktieägarna haft en skälig tid på sig att avyttra sina aktier eller på annat sätt agera med anledning av informationen.

Det är inte förenligt med god sed att ett bolag avsiktligt försätter sig i en situation varigenom noteringskraven, i annat hänseende än som avses i punktens första stycke, inte uppfylls. Punkten innebär inte att bolaget måste ådra sig kostnader för att uppfylla noteringskraven.

II.3 Ansökan om avnotering i samband med tvångsinlösen

Om bolaget har varit föremål för ett offentligt uppköpserbjudande varigenom budgivaren uppnår ett ägande om mer än 90 procent av aktierna i bolaget och budgivaren har offentliggjort att denne kommer att påkalla tvångsinlösen av resterande aktier i bolaget, får en ansökan om avnotering göras även i andra fall än de som anges i punkten II.1. Detta gäller även om en aktieägare på annat sätt har uppnått ett ägande om mer än 90 procent av aktierna i bolaget och offentliggjort att denne kommer att påkalla tvångsinlösen av resterande aktier i bolaget.

Ansökan om avnotering i samband med tvångsinlösen som inte föregåtts av ett offentligt uppköpserbjudande får göras tidigast två veckor efter det att marknaden informerats om avnoteringsplanerna.

Kommentar

Om bolaget varit föremål för ett offentligt uppköpserbjudande varigenom budgivaren uppnår inlösenställning enligt 22 kap. aktiebolagslagen (2005:551) och budgivaren har offentliggjort att denne kommer att påkalla tvångsinlösen uppställer god sed inte några hinder mot att bolaget därefter ansöker om avnotering. Några ytterligare överväganden från styrelsens sida krävs inte. Detta gäller även om en aktieägare på annat sätt har uppnått inlösenställning och offentliggjort att denne kommer påkalla tvångsinlösen. I det senare fallet får dock ansökan om avnotering göras tidigast två veckor efter det att marknaden informerats om avnoteringsplanerna.

II.4 Ansökan om avnotering av aktier i samband med notering på utländsk marknadsplats

Om syftet med avnoteringen är att aktierna i bolaget, i anslutning till avnotering från den aktuella marknadsplatsen, ska noteras på en annan marknadsplats än en sådan som avses i punkten I.1, ska ett uttalande inhämtas från Aktiemarknadsnämnden avseende avnoteringens förenlighet med god sed innan avnoteringsplanerna offentliggörs.

Kommentar

Huruvida en avnotering från en sådan svensk marknadsplats som avses i punkten I.1 som ett led i ett listbyte till en utländsk marknadsplats är förenlig med god sed på aktiemarknaden beror bl.a. på bolagets ägarbild, förutsättningarna för handel på den marknadsplats där bolaget avser notera sina aktier och om investerarskyddet på den marknadsplats till vilken listbytet ska ske är likvärdigt skyddet på den svenska marknadsplats som bolaget lämnar. Förenligheten med god sed måste därför avgöras i det enskilda fallet, och det ankommer på bolaget att inhämta ett uttalande från Aktiemarknadsnämnden avseende avnoteringens förenlighet med god sed innan avnoteringsplanerna offentliggörs och innan ansökan om avnotering görs. Motsvarande gäller om bolaget är dubbelnoterat på en svensk och en utländsk marknadsplats, och avnoteringen avser den svenska noteringen.

II.5 Ansökan om avnotering av aktier eller depåbevis i utländska bolag

Ett utländskt bolag vars aktier eller depåbevis är noterade på en sådan marknad som avses i punkten I.1 får ansöka om avnotering förutsatt att avnoteringen är förenlig med tillämpliga regler i det land där bolaget har sin hemvist.

En ansökan om avnotering enligt första stycket får göras tidigast tre månader efter det att marknaden informerats om avnoteringsplanerna.

Kommentar

I fråga om avnotering av aktier i ett utländskt bolag gäller endast punkterna II.5 och III.1 i avnoteringsreglerna, som inte uppställer några andra krav än att avnoteringen ska vara förenlig med bolagsrätten och andra tillämpliga regler i det land där bolaget har sin hemvist samt krav på informationsgivning. Det är emellertid inte förenligt med god sed att aktieägarna abrupt och fullständigt berövas möjligheten till handel i aktierna på en marknadsplats. Ansökan om avnotering får därför lämnas in först tre månader efter det att marknaden informerats om avnoteringsplanerna. Om avnoteringen sker under sådana omständigheter som anges i punkt II.3 får dock tidsfristen som anges i II.3 andra stycket tillämpas.

III. Information i samband med avnotering

III.1 Information om en planerad ansökan om avnotering

Om ett bolag beslutat att ansöka om avnotering ska marknaden informeras om den planerade åtgärden genom ett pressmeddelande. Informationen ska vara korrekt, relevant och tydlig.

Pressmeddelandet ska, i andra fall än de som avses i punkten II.3, innehålla uppgift om:

- styrelsens motiv och överväganden bakom beslutet att ansöka om avnotering,
- om så är fallet, att beslutet förutsätter godkännande av bolagsstämman enligt punkten II.1 B) samt när stämman ska hållas och när kallelse ska ske,
- den förväntade tidsplanen för avnoteringen, samt
- uttalanden från Aktiemarknadsnämnden rörande avnoteringen.

Informationen ska samtidigt som pressmeddelandet offentliggörs även lämnas till marknadsplatsen och till Aktiemarknadsnämnden.

Kommentar

På flera ställen i avnoteringsreglerna föreskrivs att uppgifter ska offentliggöras. Ett generellt krav är enligt första stycket att sådan information inte får vara missvisande eller på annat sätt felaktig. Informationen ska vara anpassad till och inriktad på det beslut eller den händelse som föranleder offentliggörandet. I andra stycket anges specifik information som alltid ska ingå i pressmeddelandet. Denna omfattar motivet till beslutet att ansöka om avnotering, information om vilka överväganden styrelsen har gjort i enlighet med sina skyldigheter enligt aktiebolagslagen och förevarande regelverk, samt den förväntade tidsplanen för avnoteringen, inklusive när ansökan avses göras samt förväntad sista dag för handel. Om Aktiemarknadsnämnden har uttalat sig rörande avnoteringen ska bolaget redogöra för uttalandet i pressmeddelandet.

III.2 Information till bolagsstämman inför beslut om ansökan om avnotering

Om bolagsstämman enligt punkten II.1 B) föreslås godkänna en ansökan om avnotering, eller om bolagsstämman av andra skäl ska godkänna en ansökan om avnotering, ska det av underlaget till bolagsstämman framgå vad motivet till avnoteringen är och vilka överväganden styrelsen gjort beträffande avnoteringen och vad den förväntade

tidsplanen för avnoteringen är. Underlaget ska även innehålla uppgift om vilka majoritetskrav som gäller för beslutet samt om uttalanden från Aktiemarknadsnämnden rörande avnoteringen.

Kommentar

Aktieägarna ska inför bolagsstämman besluta om att godkänna att bolaget ansöker om avnotering tillhandahållas korrekt, relevant och tydlig information som underlag för beslutet. Av underlaget ska det framgå vad motivet till avnoteringen är, vilka överväganden styrelsen har gjort samt den förväntade tidsplanen för avnoteringen, inklusive när ansökan avses göras, samt förväntad sista dag för handel. Underlaget ska även innehålla information om vilka majoritetskrav som gäller för beslutet enligt punkten II.1 B) i avnoteringsreglerna samt om eventuella uttalanden från Aktiemarknadsnämnden beträffande den föreslagna avnoteringen.