

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2013:01

2013-01-03

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 2013-01-09.

BESLUT

Aktiemarknadsnämnden medger, under i framställningen angivna förutsättningar, Mark Hauschildt dispens från den budplikt som annars skulle uppkomma om han personligen eller genom ett av honom ägt bolag tecknar aktier i den planerade apportemissionen i AllTele Allmänna Svenska Telefonaktiebolaget, på villkor att

1) aktieägarna inför bolagsstämman i AllTele Allmänna Svenska Telefonaktiebolaget informeras om hur stor kapital- respektive röstandel som Mark Hauschildt högst kan få genom att förvärva aktierna i fråga, samt att

2) emissionsbeslutet biträds av aktieägare som representerar minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädna på stämman, varvid man ska bortse från aktier som innehas och på stämman företräds av Mark Hauschildt.

Om Mark Hauschildt sedermera förvärvar ytterligare aktier i AllTele Allmänna Svenska Telefonaktiebolaget och därigenom ökar sin röstandel uppkommer budplikt.

[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 20 december 2012 en framställning från Advokatfirman Lindahl på uppdrag av Mark Hauschildt. Framställningen rör fråga om dispens från budplikt vid apportemission.

FRAMSTÄLLNING

I framställningen anförs i huvudsak följande.

Timepiece Servicos De Consultoria LDA är ett IT- och telekommunikationsbolag med säte på Madeira, Portugal. Från bolagets filial Timepiece Luxembourg tillhandahåller bolaget, under varumärket Universal Telecom, telefoni- och bredbandstjänster till kunder i bl.a. Sverige. Bolaget är helägt av Hauschildt.

AllTele Allmänna Svenska Telefonaktiebolaget (öAllTeleö) är ett svenskt aktiemarknadsbolag som bedriver verksamhet på den svenska tele- och bredbandsmarknaden. Bolaget tillhandahåller fast telefoni, TV och internettjänster till privatkunder samt små och medelstora företag.

AllTeles aktier är upptagna till handel på NASDAQ OMX Stockholm, Small Cap-listan. Det totala antalet aktier i AllTele uppgår till 12 366 746. Bolaget har endast ett aktieslag. AllTele har drygt 1 500 aktieägare. Nedan listas de tio största aktieägarna i AllTele per den 28 september 2012:

Nr	Namn	Andel
1.	Mark Hauschildt	26,4 %
2.	Jean Pierre Vandromme (<i>genom närstående bolags innehav</i>)	8,8 %
3.	Ola Norberg (<i>genom eget, närstående och närstående bolags innehav</i>)	8,6 %
4.	Öhman Fonder	8,2 %
5.	Banque Invik S.A.	7,5 %
6.	Avanza Pension	4,4 %
7.	Thomas Nygren (<i>genom eget, närstående och närstående bolags innehav</i>)	4,4 %
8.	Peter Bellgran	3,2 %
9.	Net at Once Sweden AB	2,1 %
10.	Nordnet	1,3 %
Övriga:		25,1 %
Totalt:		100 %

Av AllTeles huvudägare sitter Ola Norberg, Thomas Nygren och Jean Pierre Vandromme i bolagets styrelse. Thomas Nygren är dessutom ordförande i styrelsen. Därutöver består styrelsen av de oberoende ledamöterna Björn Fernström, Magnus Maurex, Camilla Moström Koebe och Olof Söderberg. Vidare är aktieägaren Peter Bellgran tillförordnad VD för bolaget.

På senare år har AllTele intagit rollen som strukturmotor i kommunikationsbranschen. Senast i september 2011 slutfördes ett större förvärv av Ventelo Sverige AB. Huvuddelen av de förvärv AllTele genomfört har skett från bolag eller ägare som önskat lämna branschen på grund av att de insett att det krävs stora volymer för att kunna driva en lönsam verksamhet. De aktuella förvärven har finansierats genom tillfört eget kapital och genom lån. AllTeles omfattande förvärvsverksamhet och lånebelastning, i kombination med redovisade negativa resultat, har emellertid bidragit till att bolagets finansiella situation blivit alltmer ansträngd.

Hauschildt har fört diskussioner med delar av AllTeles styrelse och några av bolagets övriga huvudägare om olika tänkbara alternativ för en förbättring av AllTeles lönsamhet och utveckling av dess affärsverksamhet. Parterna har emellertid inte lyckats uppnå konsensus i frågan. Hauschildts ståndpunkt är att en fördelaktig lösning för AllTele, såväl ekonomiskt som strategiskt, är att bolaget förvärvar (Universal) Timepiece Servicos De Consultoria LDAs svenska verksamhet för telefoni och bredband (öTimepieceö) mot betalning genom nyemitterade aktier i AllTele till Timepiece (öApportemissionenö).

AllTele skulle genom transaktionen bli ensam ägare till Timepiece, vilket ger AllTele full tillgång till verksamhetens kassaflöde. Timepiece tillför även AllTele volymtillväxt och en vinstgivande verksamhet med en väl upparbetad kundstock. Vidare skulle transaktionen i framtiden, genom korsförsäljning och synergieffekter, generera AllTele ökade intäkter samt kostnadsbesparingar. Slutligen bedöms att transaktionen kommer att upplevas som positiv av såväl kunder som leverantörer och att den skulle vara till gagn för samtliga AllTeles aktieägare.

Hauschildt innehar idag 3 259 283 aktier motsvarande 26,4 procent av antalet aktier och röster i AllTele. Hans totala innehav i AllTele, genom eget och närstående bolags innehav, efter den föreslagna Apportemissionen skulle uppgå till maximalt 70 procent av antalet aktier och röster beroende på utfallet i värderingen av Timepiece.

Hauschildt överväger att begära att styrelsen för AllTele sammankallar en extra bolagsstämma att hållas senast i mitten av februari 2013 vid vilken Hauschildt avser att föreslå den extra bolagsstämman att besluta om Apportemissionen samt därmed sammanhängande ändring av bolagets bolagsordning jämte val av ny styrelse. Förutom såvitt avser val av styrelse ska besluten biträdas av aktieägare som representerar minst 2/3 av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädda på stämman. Inför bolagsstämman kommer Hauschildt att tillhanda-

hålla aktieägarna i AllTele finansiell information, och annan relevant information, rörande transaktionen, varvid närmare kommer att beskrivas den ägar- och röstandel Hauschildt kommer att uppnå i AllTele efter Apportemissionens fullbordande. Vidare kommer Hauschildt att, utöver den fairness opinion som det åligger AllTele att inhämta enligt AMN 2012:05, inhämta ytterligare en fairness opinion av oberoende expertis för att därigenom ge samtliga aktieägare en möjlighet att bilda sig en självständig uppfattning om värdet av föremålet för förvärvet och om transaktionens betydelse för AllTele.

Med anledning av det innehav som Hauschildt tillsammans med sitt närstående bolag skulle komma att uppnå genom Apportemissionen, skulle budplikt uppkomma i enlighet med 3 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (öLUAö) avseende resterande aktier i AllTele. Hauschildt har övervägt möjligheten att, som ett alternativ till Apportemissionen, lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i AllTele men kommit fram till att detta inte skulle vara fördelaktigt, vare sig för AllTele eller dess aktieägare. Huvudorsaken härtill är i första hand att fullföljandet av ett offentligt uppköpserbjudande, oavsett om budet är frivilligt eller ett budpliktsbud, medför att AllTeles aktier riskerar att avnoteras från NASDAQ OMX Stockholm. Hauschildt anser att AllTeles strategi med organisk tillväxt genom ny- och korsförsäljning samt via förvärv, bäst kan förverkligas om bolaget är noterat. En notering underlättar kapitalanskaffning och ger ett ökat utrymme för nya affärsmöjligheter. Dessutom är ett företag likt AllTele, som verkar inom en hårt konkurrensutsatt bransch och tillhandahåller sina tjänster till privatkunder och små och medelstora företag, i hög grad beroende av att marknaden har förtroende för bolaget. Att AllTele är noterat innebär en kvalitetsstämpel i detta avseende, inte minst mot bakgrund av de hårda krav som ställs på noterade bolag avseende informationsgivning till investerare. En notering bidrar vidare till en ökad synlighet och uppmärksamhet bland många intressenter, exempelvis potentiella kunder.

Mot bakgrund av ovanstående önskar Hauschildt hos Aktiemarknadsnämnden hemställa om dispens från skyldigheten att fullgöra budplikten, samt, för det fall Aktiemarknadsnämnden beviljar dispens, att denna inte ska villkoras av att Hauschildts röster och aktier ska bortses från vid bolagsstämmans beslut avseende Apportemissionen.

Aktiemarknadsnämnden har med hänvisning till LUA:s förarbeten i tidigare uttalanden rörande dispens från budplikt uttalat att dispens får meddelas om det finns särskilda skäl. Såsom särskilda skäl har bl.a. anförts att innehavet uppkommit till följd av en emission av aktier som

utgör vederlag vid köp av bolag eller annan egendom (se även prop. 2005/2006:140 s. 117) eller är ett erforderligt led i rekonstruktionen av ett bolag med betydande ekonomiska svårigheter (se även prop. 2005/2006:140 s. 117). Aktiemarknadsnämnden förenar vanligen beviljade dispenser med villkor som innebär att emissionsbeslutet inte endast ska godkännas med 2/3 majoritet av rösterna och aktierna på bolagsstämman, utan därtill att de aktier som innehas och på stämman företräds av en större aktieägare som är part i transaktionen ska bortses från vid avgörande om erforderlig majoritet har uppnåtts. Motsvarande villkor uppställs även vid närståendetransaktioner enligt AMN 2012:05. I det förevarande fallet skulle emellertid ett sådant villkor, av skäl som anges nedan, äventyra Apportemissionens genomförande.

Sammansättningen av AllTeles huvudägare består, utöver ett antal institutionella investerare, av Hauschildt, grundarna av bolaget, nämligen Ola Norberg, Peter Bellgran och Thomas Nygren med familjer, samt tidigare ägare av bolag som AllTele förvärvat genom apportförvärv, nämligen Jean Pierre Vandromme och Pemberton Holding Ltd, tidigare huvudägare i Ventelo Sverige AB. Jean Pierre Vandromme är tillika managing partner för Pemberton. Utöver de institutionella investerarna har således samtliga huvudägare i AllTele på ett eller annat sätt ett förflutet inom telekombranschen och därtill starka band till bolaget.

På många sätt har bakgrunden inom telekombranschen hos AllTeles huvudägare inneburit en styrka för bolaget och bl.a. bidragit till spetskompetens i bolagets ledning. Under det senaste året har det emellertid, inte minst på grund av svaga kvartalsrapporter med resultat som varit sämre än förväntat, uppstått olika syn mellan vissa av huvudägarna avseende hur AllTele i framtiden på bästa sätt ska drivas och utvecklas. Enligt Hauschildt är Apportemissionen det bästa för såväl bolaget som aktieägarkollektivet för att åtgärda AllTeles finansiellt ansträngda situation och nå en ökad lönsamhet. Dock finns det i dagsläget några huvudägare vilka ställer sig negativa till transaktionen och således inte bedöms rösta för Apportemissionen vid en extra bolagsstämma. Det kan i sammanhanget ifrågasättas huruvida dessa huvudägare, varav några utgör styrelseledamöter, verkligen agerar med samtliga aktieägares bästa för ögonen.

Trots att dessa huvudägare inte är i majoritet skulle de, mot bakgrund av det normala deltagandet vid AllTeles bolagsstämmor och i en situation där Hauschildts aktieinnehav bortses från, i praktiken få ensam kontroll över emissionsbeslutet och omöjliggöra att 2/3 majoritet kan uppnås. Ett villkor om bortseende från Hauschildts aktieinnehav skulle således innebära att inte bara Hauschildt, utan även det resterande aktieägarkollektivet, fräntas möjlighet att påverka frågan om Apportemissionen och den positiva effekt på AllTeles finansiella ställning

och lönsamhet som Apportemissionen skulle kunna medföra. Detta vore beklagligt, inte minst mot bakgrund av att det resterande aktieägarkollektivet är att betrakta som oberoende i förhållande till AllTele, och till stor del utgörs av institutionella investerare.

Att ett villkor om bortseende från Hauschildts aktieinnehav ska tillåtas få de ovan beskrivna konsekvenserna och drabba det oberoende aktieägarkollektivet torde på intet sätt vara Aktiemarknadsnämndens syften med användningen av ett dylikt villkor. Syftena med villkoret torde snarare vara att hindra att viss eller vissa aktieägare i en riktad emission agerar på ett sätt som strider mot, eller av allmänheten skulle kunna uppfattas strida mot, kravet på likabehandling (AMN 2002:2) samt undvika risken för intressekonflikter vid närståendetransaktioner (AMN 2012:05). I synnerhet vid apportförvärv föreligger därtill ett särskilt skyddsintresse i att aktieägarkollektivet får bilda sig en självständig uppfattning om värdet på bolaget som förvärvas och samtidigt kontrollera att transaktionen genomförs på affärsmässiga grunder.

I det förevarande fallet får uppställandet av ett dylikt villkor orimliga och snedvridna effekter såtillvida att de vars intressen villkoret egentligen torde avse att skydda, d.v.s. det oberoende aktieägarkollektivet, fräntas sina möjligheter att påverka frågan om Apportemissionen, och istället får några få huvudägare, vilka likväl som Hauschildt kan anses ha ett eget intresse i saken, självständigt avgöra frågan.

För det fall Hauschildt av Aktiemarknadsnämnden skulle tillåtas företräda och rösta för sina aktier i emissionsbeslutet skulle de ovan nämnda syftena på ett för de oberoende aktieägarna mer ändamålsenligt, och rättvist, sätt tillgodoses. För det första innebär redan kravet på 2/3 majoritet att Apportemissionen måste stödjas av en stor majoritet för att kunna röstas igenom. Hauschildt kommer, utöver stöd från några av de huvudägare som ställt sig negativa till Apportemissionen, behöva ett stort stöd av de oberoende aktieägarna. De oberoende aktieägarna kommer således att få en avgörande påverkan på emissionsbeslutet och Hauschildt kommer långtifrån ensam att kunna kontrollera utgången av beslutet. För det andra kommer Hauschildt inhämta en fairness opinion avseende Timepiece från oberoende expertis. Det åligger även AllTele att inhämta en fairness opinion enligt AMN 2012:05. Därtill åligger det AllTeles revisor att yttra sig över värdet på apportegendomen. Således kommer Hauschildt inte ha någon möjlighet att påverka värderingen av Timepiece utan de oberoende aktieägarna får självständigt, utifrån fairness opinions och annan dokumentation, bilda sig en uppfattning om transaktionen. Sammantaget skulle dessa omständigheter på ett tillfredsställande sätt säkerställa en likabehandling av aktieägarna samt neutralisera risken för intressekonflikter. Därmed torde

det i förevarande fall inte erfordras ett villkor av innebörd att aktier som innehas och på stämman företräds av Hauschildt ska bortses från vid beräkningen av om erforderlig majoritet för emissionsbeslutet erhållits.

I framställningen hemställs att Hauschildt medges undantag från den budplikt som annars skulle uppkomma genom teckning av nya aktier i AllTele i Apportemissionen och att dispensen inte ska förenas med ett villkor av innebörd att aktier som innehas och på stämman företräds av Hauschildt ska bortses från vid beräkningen av om erforderlig majoritet för emissionsbeslutet erhållits. Vidare hemställs att Aktiemarknadsnämnden klargör att ett genomförande av Apportemissionen på ovan beskrivet sätt är förenligt med AMN 2012:05 och god sed på aktiemarknaden samt att dispensen respektive klargörandet även gäller för det fall AllTeles styrelse, istället för Hauschildt, utgör förslagsställare och några av AllTeles huvudägare åtar sig att rösta för Apportemissionen vid en extra bolagsstämma.

ÖVERVÄGANDEN

I 3 kap. lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om budplikt. De svenska bestämmelserna om budplikt gäller enligt 3 kap. 1 § andra stycket LUA vid förvärv av aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Finansinspektionen får enligt 7 kap. 5 § efter ansökan medge undantag från dessa bestämmelser. En ansökan om dispens från budplikt kan göras av en aktieägare i ett svenskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller någon annan med ett berättigat intresse i saken.

Finansinspektionen har med stöd i 7 kap. 10 § LUA samt 8 och 9 §§ förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att 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 i ett aktiemarknadsbolag uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

I det nu aktuella fallet kommer Hauschildt genom en sådan apportemission som skisseras i framställningen att uppnå ett aktieinnehav i AllTele som representerar mer än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Hauschildt är därmed enligt 3 kap. 1 § första stycket 2 LUA skyldigt att inom fyra veckor lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).

Om det finns särskilda skäl, får enligt 7 kap. 5 § LUA undantag medges från bestämmelserna om budplikt. Undantag får förenas med villkor. I kommentaren till bestämmelsen har som exempel på skäl som bör kunna motivera undantag anförts bl.a. att innehavet uppkommit till följd av en emission av aktier som utgör vederlag vid köp av bolag (se prop. 2005/06:140 s. 117). Aktiemarknadsnämnden har också i flera fall beviljat dispens från budplikt som uppkommit i uppkommit till följd av en emission av aktier som utgör vederlag vid köp av bolag eller annan egendom.

Aktiemarknadsnämnden har att genom en helhetsbedömning pröva om en dispens ligger i aktieägarkollektivets intresse och detta intresse kan anses väga tyngre än den möjlighet för aktieägare att lämna bolaget som budplikten innebär. Vid en sådan prövning kan beaktas bl.a. i vilken utsträckning emissionen stöds eller vid en bolagsstämma förutsätter stöd av aktieägarna (se prop. 2005/06:140 s. 117).

Av framställningen framgår att de aktier som ska emitteras ska utgöra vederlag vid köp av en del av den verksamhet som bedrivs i Timepiece. Enligt Aktiemarknadsnämndens mening föreligger förutsättningar för att bevilja dispens från budplikten, om aktieägarna inför bolagsstämmans behandling av emissionsfrågan är informerade om hur stor kapital- respektive röstandel som Hauschildt kommer att få genom apportemissionen.

Vid beslut om dispenser av detta slag uppställer Aktiemarknadsnämnden enligt fast praxis ett villkor av innebörd att man vid bolagsstämmans beslut ska bortse från de aktier som innehas och företräds av den person som beviljas dispens. Hauschildt har hemställt att något sådant villkor inte ska uppställas i detta fall. Villkoret som brukar uppställas i nämndens beslut kan sägas motiveras av att den person som dispensen avser inte ska tillåtas påverka det beslut varigenom han eller hon blir kontrollägare. Beslutanderätten ska i stället helt och hållet tillkomma övriga aktieägare, som ju genom dispensen inte får den möjlighet att lämna bolaget som ett budpliktsbud annars skulle ha gett dem. Enligt Aktiemarknadsnämndens mening finns det inte något som i detta fall motiverar ett avsteg från nämndens fasta praxis vad gäller vill-

kor vid dispenser av det här slaget. Dispensen bör således gälla endast under förutsättning att emissionen stöds av en stor majoritet bland övriga aktieägare.

Beträffande frågan om tillämpningen av Aktiemarknadsnämndens uttalande AMN 2012:05 och god sed konstaterar nämnden att man även enligt AMN 2012:05 ska bortse från de aktier som Hauschildt innehar och företräder. Härtill kommer att det värderingsutlåtande eller s.k. fairness opinion som inhämtas samt en redogörelse för det föreslagna förvärvet ska finnas på bolagets webbplats i god tid före den bolagsstämma som ska besluta i frågan. Redogörelsen för förvärvet ska i detta fall tas fram av Hauschildt, såvida inte AllTeles styrelse åtar sig att upprätta den. Bortsett från dessa anmärkningar synes det, på grundval av den information som lämnas i framställningen, som om sättet för genomförande av den planerade apportemissionen är förenligt med AMN 2012:05 och god sed på aktiemarknaden.

Vad Aktiemarknadsnämnden har uttalat gäller även för det fall förslaget om apportemission lämnas av AllTeles styrelse och några av AllTeles huvudägare åtar sig att rösta för apportemissionen.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Johan Munck (ordförande), Anders Acebo, Ossian Ekdahl, Johan Flodström, Eva Hägg och Annika Poutiainen.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Johan Munck

Rolf Skog

Annica Sandberg

Hur man överklagar

Beslutet 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.