

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2019:33

2019-10-01

Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Kollegiets för svensk bolagsstyrning takeover-regler för vissa handelsplattformar.

ÄRENDET

Nordic Growth Market NGM överlämnade den 1 augusti 2019 till Aktiemarknadsnämnden en skrivelse som inkommit till marknadsplatsen från en aktieägare i MVV Holding AB.

Skrivelsen rör vissa aspekter av ett av Hitech & Development Wireless Sweden Holding AB lämnat erbjudande till aktieägarna i MVV Holding AB.

FRAMSTÄLLNING

I skrivelsen anføres följande.

Företaget Hitech & Development Wireless Sweden Holding AB, 556784-6521 ("HDW"), upptaget till handel på First North lämnade den 18 juli 2019 ett frivilligt erbjudande till aktieägarna i MVV Holding AB 556557-8142 ("MVV"), upptaget till handel på NGM Nordic MTF, i vilket aktieägarna i MVV som vederlag erbjuds 1 nyemitterad aktie i HDW för varje 2,639752 aktier i MVV. HDW har inte uppställt några villkor för fullföljande av erbjudandet.

Enligt budpressmeddelandet har MVVs största aktieägare Konsult, Utveckling,

Rekonstruktion, Engagemang och Nytttoptimering i Vara Aktiebolag, ("Kuren"), som äger 2 487 868 B-aktier samt 50 000 A-aktier, motsvarande totalt 48,77 procent av aktiekapitalet respektive 52,85 procent av röstetalet i MVV, på förhand åtagit sig att acceptera erbjudandet.

Med hänsyn till omständigheterna fram till erbjudandets lämnande ifrågasätter [aktieägaren] emellertid om inte avtalet mellan HDW och Kuren istället för en förhandsaccept de facto är ett bindande överlåtelseavtal som innebär ett sådant kontrollägarskifte att reglerna om budplikt är tillämpliga på erbjudandet innefattande bl.a. att erbjudandet skall omfatta ett kontantalternativ.

HDWs information om avtalet med Kuren pekar på att ett bindande avtal om förvärv av Kurens aktier ingicks redan i mars 2019 i enlighet med vad HDW och MVV kommunicerat enligt nedan:

I ett pressmeddelande den 28 februari 2019 meddelade HDW att bolaget har tecknat ett villkorat avtal om att förvärva Kurens samtliga aktier i MVV. Kuren AB ägs av Sören Gustafsson, VD i MVV och huvudägare i Kuren AB, och att förvärvet är villkorat av att extra bolagsstämma i HDW ger styrelsen ett bemyndigande att emittera de aktier som ska erläggas som vederlag i förvärvet. Under rubriken köpeskilling angavs i pressmeddelandet:

H&D Wireless har betalat 4,1MSEK för KUREN AB hela innehav i MVV Holding. Det innebär ett pris 1,61SEK per MVV aktie vilket är en budpremie om 53% (genomsnittskurs sedan 2/7 2018) och innebär ett marketcap på 8,3 MSEK på hela MVV Holding AB. Totalt skall Bolaget erlægga 961 404 nyemitterade aktier av serie B till KUREN AB. Köpeskillingen motsvarar att för 2,639752 MVV aktier erhåller man 1 HDW aktie som en fast kvot.

Bolaget kommer kalla till en extra stämma för att ge mandat till styrelsen att genomföra köpet med betalning med nyemitterade aktier i budgivarens bolag värderade till 4,25 SEK per aktie (genomsnittskurs sedan 2/7 2018). Förvärvet är villkorat av att sådant mandat erhålles vid extrastämman. Om extra bolagsstämman beviljar styrelsen angivet mandat kommer Bolaget därefter att erbjuda övriga aktieägare samma villkor på grund av budplikten.

Enligt kommuniké från HDWs extra bolagsstämma den 15 mars bemyndigade bolagsstämman styrelsen att, vid ett eller flera tillfällen före nästa årsstämma, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om nyemission av aktier,

tekningsoptioner och/eller konvertibler vilket kan motsvara högst 5 000 000 nya aktier efter emission, täckning och/eller konvertering. Betalning skall, i enlighet med vad styrelsen där om beslutat, kunna ske kontant, genom kvittning eller med apportegendom.

I pressmeddelande den 18 mars meddelade HDW att bolaget *har genomfört förvärvet motsvarande 52,85% av aktierna i MVV Holding AB från KUREN AB med egna aktier. Utspädningen, inkluderat förvärv av resterande aktier i MVV, beräknas komma att uppgå till ca 7%. Köpet godkändes på en extra bolagsstämma i fredags 15 mars.* Av pressmeddelandet framgår vidare att *MVV konsolideras [av HDW] från kv 2 2019.*

Den 22 april 2019 kommunicerade HDW i ett VD-brev: *Strategin att börja förvärva bolag har redan börjat ge utdelning genom förvärvet av MVV Holding AB som både tillför en omsättning på ca 35MSEK (2018), vilket vi börjar konsolidera redan under kvartal 2, och egenfinansierade produktområdena Casat™ och Collaborative Robots samt expertis inom tillverkande industri. HDW har redan ett bindande avtal med huvudägaren till MVV Holding AB som ger oss majoriteten på 52,85% och vi räknar med att få in de övriga då det publika bud kommer ut som kommer att kungöras runt den 9 maj.*

Enligt stämmokommuniké från MVVs årsstämma den 28 maj 2019 byttes den befintliga styrelsen ut mot samma fyra ledamöter som utgör HDWs och MVVs revisionsbolag byttes ut till samma bolag som svarar för revisionen av HDW.

Den 28 juni meddelar MVV i ett pressmeddelande att dess styrelse utsett den nyvalde styrelseledamoten Pär Bergsten, tillika HDWs VD, som styrelseordförande och *i samråd med bolagets huvudägare Kuren utsett styrelseledamoten Johan P Schlyter till ny VD efter Kurens ägare Sören Gustafsson.* I samma pressmeddelande meddelas att *Kuren, som äger 2 487 868 B-aktier samt 50 000 A-aktier, motsvarande totalt 48,77 procent av aktiekapitalet respektive 52,85 procent av röstetalet i MVV har åtagit sig att acceptera det Publika Budet när detta blir offentligt, det vill säga samma aktier som HDW redan i sitt pressmeddelande den 18 mars sagt sig ha genomfört förvärvet av.*

Sammanfattningsvis visar kommunikationen från HDW att förvärvet av Kurens aktier genomfördes redan i mars 2019, att MVV kommer att konsolideras av HDW från andra kvartalet 2019 och att HDW tillsatt ny styrelse, ledning och nya revisorer i MVV. Detta pekar

tillsammans med avsaknaden av villkor för fullföljande på att ett kontrollägarskifte i MVV ägt rum oavsett att HDW ännu ej fullföljt apportemissionen av vederlagsaktier till Kuren och oavsett om HDW tog kontroll över MVVs styrelse och revisorer genom sina egna röster eller genom röstsamverkan med Kuren enligt överlåtelseavtalet. HDW har även i sitt pressmeddelande den 28 februari 2019 angett att förvärvet av Kurens aktier skulle leda till budplikt på resterande aktier i MVV.

I egenskap av minoritetsaktieägare i MVV önskar [aktieägaren] därför att NGM och/eller Aktiemarknadsnämnden prövar huruvida ett sådant kontrollägarskifte som medför budplikt har ägt rum genom HDWs förvärv av Kurens aktier och/eller genom sådan samverkan mellan HDW och Kuren att ett närstående förhållande uppstår enligt I.3 takeover-reglerna och om budplikt för HDW därför föreligger.

[Aktieägaren] önskar också att NGM och/eller Aktiemarknadsnämnden prövar huruvida HDWs hantering av och informationsgivning kring förvärvet av MVV överensstämmer med god sed på aktiemarknaden.

YTTRANDE FRÅN HDW

HDW har beretts tillfälle att yttra sig över framställningen och i yttrandet i korthet anfört följande.

HDW offentliggjorde genom pressmeddelande den 18 juli 2019 ett offentligt uppköpserbjudande om att förvärva samtliga aktier i MVV till ett pris om 1,65 kronor per aktie i form av ett vederlag bestående av en (1) nyemitterad aktie i HDW för 2,639752 aktier i MVV ("Erbjudandet"). HDW har med anledning av Erbjudandet upprättat ett prospekt avseende de nyemitterade aktierna. HDW har inte uppställt några villkor för Erbjudandets fullföljande. HDW har i Erbjudandet förbehållit sig rätten att förlänga acceptfristen och att senarelägga tidpunkten för utbetalning av vederlag. Den initiala acceptfristen för Erbjudandet löpte mellan den 19 juli 2019 — 22 augusti 2019 med förbehåll för eventuella förlängningar.

I skrivelsen till Aktiemarknadsnämnden lyfts (A) frågan om huruvida budplikt förelegat med anledning av vårt (i) förvärv av aktier i MVV från Kuren motsvarande 48,77 procent av

aktiekapitalet respektive 52,85 procent av rösterna i MVV ("Kuren-aktierna") enligt det avtal som undertecknades den 27 februari 2019, och/eller med anledning av (ii) närstående förhållande enligt punkten 1.3 i takeover-reglerna till följd av en eventuell samverkan mellan HDW och Kuren, och (B) frågan om informationsgivning. Nedan redogör HDW för sin inställning i dessa frågor.

(A) Fråga om huruvida budplikt förelegat

Det är vår uppfattning att budplikt inte har förelegat. Skälen till det är följande.

(i) Förvärv av Kuren-aktierna

I skrivelsen anføres att HDW genomförde ett förvärv av Kuren-aktierna i mars 2019 som fått till följd att ett kontrollägarskifte och budplikt uppkommit. Det är vår uppfattning att ett sådant kontrollägarskifte inte förelegat förrän den 2 augusti 2019 samt den 14 augusti 2019, Bilaga A (*utesluten här*). HDW hade inte tillträtt Kuren-aktierna och kunde inte heller utöva rösträtt för dessa vid den tidpunkt som anges i skrivelsen.

(ii) Fråga huruvida närstående förhållande p.g.a. samverkan föreligger

HDW menar att något närstående förhållande enligt punkten I.3 i takeover-reglerna inte förelegat och att budplikt enligt punkten III.1 i takeover-reglerna på denna grund inte ska anses ha uppkommit. Det har inte förelegat en sådan överenskommelse som avses i punkten I.3 (d) i takeover-reglerna och inte heller en sådan samverkan med Kuren i syfte att uppnå kontroll över MVV som avses i punkten I.3 (f) i takeover-reglerna.

(B) Fråga om informationsgivning

Vid en samlad bedömning av händelseförloppet och informationsgivningen kan HDW i efterhand konstatera att informationsgivningen till marknaden med anledning av Erbjudandet inte till fullo har överstämmt med hur Erbjudandet är utformat. Detta är naturligtvis olyckligt och HDW beklagar att informationsgivningen i samband med Erbjudandet bitvis har varit bristfällig. I sammanhanget ska det dock understrykas att HDW inte har offentliggjort någon annan information än att vederlaget i Erbjudandet kommer att utgöras av HDW-aktier.

På fråga från nämnden i anledning av HDW:s Q2-rapport om hur det faktum att HDW i rapporten konsoliderat MVV från och med kvartal 2 med hänvisning till att, "--- genom att

bestämmande inflytande uppnås i det avtal Bolaget ingått med huvudägare i MVV Holding AB (publ)” går ihop med att ett närstående förhållande inte uppkommit, har HDW svarat följande.

Det finns inget avtal som ger oss ”bestämmande inflytande”, varken i takeover-reglernas eller i årsredovisningslagens mening. Arbetet med Q2-rapporten inleddes under förväntan om att prospektet skulle vara godkänt av Finansinspektionen och att Erbjudandet skulle hinna offentliggöras innan perioden för Q2 avslutats. I sammanhanget kan påpekas att vi hade ett åtagande från huvudaktieägaren (Kuren) i MVV att acceptera vårt Erbjudande, varför vi gjort tolkningen att vi skulle haft ”bestämmande inflytande” och därför borde konsoliderat Q2-rapporten. Men det dröjde dels innan vi fick prospektet godkänt, dels har vår tolkning om när konsolidering ska göras varit felaktig.

Sammanfattningsvis inser vi att Q2-rapporten inte borde publicerats i konsoliderat format och att uppgiften om bestämmande inflytande är missvisande med hänvisning till att aktierna inte hade övergått vid Q2-rapportens utgång. I syfte att inte hamna fel kommer vi att använda rådgivare med större vana att hantera bolag i noterad miljö och som ska hjälpa oss med att införa bättre rutiner vid förvärv och vid offentliggörande av information inför framtiden. Våra avsikter har varit att göra rätt och vi gör nu allt vi kan för att komma till rätta med detta inför framtiden.

ÖVERVÄGANDEN

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2018-04-01). Reglerna ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden.

Av punkten III.1 i takeover-reglerna följer att budplikt inträder när någon genom förvärv av aktier uppnår en ägarandel som uppgår till eller överstiger tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiebolag vars aktier handlas på NGM Nordic MTF.

Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i takeover-reglerna ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas. Det ankommer inte på Aktiemarknadsnämnden att övervaka att reglerna följs.

I det nu aktuella fallet har NGM bitt nämnden att ta upp frågor som i en skrivelse ställts till marknadsplatsen.

Nämnden gör följande bedömning.

Den information som HDW från och med februari 2019 och framåt lämnat till marknaden samt HDW:s konsolidering av MVV i Q2-rapporten, ger intrycket av att budplikt har uppkommit. Mot detta står emellertid att HDW visat att de aktuella aktierna i MVV vid de relevanta tidpunkterna ännu inte hade tillträtts och har förnekat att något närståendeförhållande förelåg med Kuren samt uppgett att man felaktigt konsoliderat MVV. På detta underlag anser sig nämnden inte kunna dra slutsatsen att budplikt uppkommit.

Vad därefter gäller frågan om informationsgivningen står det, särskilt i ljuset av HDW:s inställning i budpliktsfrågan enligt nämndens mening klart att HDW vid flera tillfällen, brutit mot god sed på aktiemarknaden. Det handlar bl.a. om pressmeddelandet den 28 februari 2019 vari talas om ”budplikten”, pressmeddelandet den 18 mars 2019 vari uppges att man ”*har genomfört förvärvet motsvarande 52,85% av aktierna i MVV Holding AB från KUREN AB*” och uppges att ”*MVV konsolideras från kv 2 2019*” och det kommunicerade VD-brevet den 22 april 2019 som upprepar att konsolidering ska ske.

I punkten I.4 i takeover-reglerna föreskrivs att information som offentliggörs i anledning av ett planerat eller lämnat erbjudande, ska vara korrekt, relevant och tydlig. Regeln ger uttryck för vad som får anses vara en allmän princip i takeover-sammanhang och har för övrigt också sin motsvarighet i marknadsplatsernas regler för emittenter. Med utgångspunkten att vad HDW anför i sitt yttrande är korrekt, har HDW enligt nämndens mening genom de ovan nämnda pressmeddelandena m.m. grovt åsidosatt god sed på aktiemarknaden och förtjänar för detta allvarlig kritik.

I kommentaren till punkten II.1 i takeover-reglerna uttalas att den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande ska använda sig av expertis som är förtrogen med den svenska

aktiemarknaden och dess reglering. På denna punkt har HDW brutit mot takeover-reglerna och förtjänar även för detta kritik (jfr bl.a. AMN 2011:02). Nämnden noterar att HDW avser att framdeles ”använda rådgivare med större vana att hantera bolag i noterad miljö”.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Ann-Christine Lindeblad (ordförande), Peter Bäärnhjelm, Ossian Ekdahl, Karin Forseke, Eva Persson, Carl-Johan Pousette och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Ann-Christine Lindeblad

Rolf Skog