

Aktiemarknadsnämndens uttalande 2009:16

2009-06-16

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 10 juni 2009 en framställning från Hannes Snellman på uppdrag av styrelsen för Hemtex AB angående tolkning av Nasdaq OMX Stockholms regler om offentliga uppköpserbjudanden ("Takeover-reglerna").

FRAMSTÄLLNINGEN

I framställningen anføres följande.

Den 24 april 2009 förvärvade Hakon Invest aktier i Hemtex vilket ledde till att Hakon Invests ägarandel vid tidpunkten för förvärvet ökade från 26,4 % till 34,6 % av röstetalet för samtliga aktier i Hemtex. Den 28 april 2009 offentliggjorde Hakon Invest därför ett pressmeddelande med ett kontanterbjudande till aktieägarna i Hemtex i enlighet med reglerna om budplikt i 3 kap. 1 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknadenerbjudandet (LUA). Enligt uppgifter i den av Hakon Invest den 25 maj 2009 offentliggjorda erbjudandehandlingen med anledning av erbjudandet, förvärvades aktierna i Hemtex den 24 april 2009 för 23 kronor per aktie. Vidare anges i erbjudandehandlingen att Hakon Invest utöver det ovan nämnda förvärvet inte har förvärvat några aktier i Hemtex under de senaste sex månaderna som föregått offentliggörandet av erbjudandet eller fram till offentliggörandet av erbjudandehandlingen.

Hakon Invest erbjuder aktieägarna i Hemtex 23 kronor kontant per aktie i Hemtex vilket motsvarar det lägsta pris som Hakon Invest enligt Nasdaq OMX Nordic Exchange Stockholm AB:s regler rörande offentliga uppköpserbjudande på aktiemarknaden ("Takeover-reglerna")

är skyldigt att erbjuda aktieägarna.

Om Hakon Invest, när erbjudandet fullföljs, innehar eller uppnår ett totalt ägande som överstiger 50 % av aktierna och rösterna i Hemtex kommer det, utöver vederlaget om 23 kronor per aktie, att utgå en tilläggspremie om 4 kronor per aktie till dem som accepterat erbjudandet.

Aktieägare i Hemtex kan inte acceptera erbjudandet på villkor att tilläggspremien om 4 kronor utgår.

Det föreligger inte någon rätt till återkallelse av avgiven accept av erbjudandet.

Acceptperioden för erbjudandet löper mellan den 28 maj 2009 och den 22 juni 2009.

Per den 30 april 2009 hade Hemtex 5 119 aktieägare. Uppgifterna nedan är hämtade från erbjudandehandlingen och utvisar de tio största aktieägarna vid denna tidpunkt (före Hemtex nyemission):

Ägare	Andel av röst och kapital
Hakon Invest AB	34,6 %
AB Industrivärden	12,3 %
Andra AP-fonden	9,0 %
DNB Nor Bank ASA	5,0 %
Nordnet Pensionsförsäkring AB	2,4%
EFG Private Bank S.A., W8IMY	2,4 %
Unionen	2,0 %
Trollhassel AB m fl	1,5 %
HL Hemtextil AB	1,4%

AB Pernini m fl	1,2%
Övriga ägare	28,5 %

Den 13 maj 2009 avslutade Hemtex teckningsperioden i en nyemission av aktier med företrädesrätt för aktieägarna. Som en följd av emissionen kommer antalet aktier i Hemtex att öka med 11 734 960 till totalt 41 072 360. Efter registrering av samtliga aktier som tecknats i nyemissionen kommer Hakon Invest enligt uppgift i erbjudandehandlingen att inneha totalt 13 279 544 aktier, motsvarande 32,3 % av det totala antalet aktier och röster i Hemtex. Hakon Invests lägre ägarandel i Hemtex efter nyemissionen jämfört med ägarandelen vid tidpunkten för offentliggörandet av erbjudandet förklaras i erbjudandehandlingen med att det förvärv som utlöste budplikt endast omfattade säljarens aktier och inte de redan avskilda teckningsrätterna.

Erbjudandet omfattar även de nyemitterade aktierna i Hemtex.

Hemtex ifrågasätter om erbjudandet följer Takeover-reglerna och god sed på aktiemarknaden. Närmare bestämt ifrågasätter Hemtex den tilläggspremie som är avhängig av anslutningsgraden i kombination med avsaknaden av möjlighet att villkora accepten av att tilläggspremien utgår.

Aktiemarknadsnämnden har i uttalande 2004:19 uttalat att det var förenligt med god sed på aktiemarknaden att i det där aktuella erbjudandet erbjuda ett högre vederlag om budgivaren uppnådde mer än 90 % i anslutningsgrad. Nämnden motiverade sin slutsats bl.a. med att det i Takeover-reglerna inte finns någon bestämmelse som hindrar en budgivare från att erbjuda ett högre vederlag för aktierna i målbolaget vid viss anslutning i budet och att ett sådant villkor inte heller kan anses strida mot de grundläggande principer som reglerna vilar på.

Den i erbjudandet tillämpade strukturen med högre vederlag vid en anslutningsgrad som medför ett ägande över 50 % tillsammans med avsaknaden av rätt till villkorad accept innebär emellertid på sätt som redovisas nedan att budgivaren inte behandlar Hemtex aktieägare på ett

likvärdigt sätt och strukturen strider därför mot de grundläggande principerna som reglerna vilar på.

En vanlig aktieägare som överväger erbjudandet har inte någon möjlighet att bedöma om tilläggspremien kommer att utfalla. Så som erbjudandet är konstruerat kan accept ej heller villkoras av att tilläggspremien utfaller. Den vanlige aktieägaren har därmed endast möjlighet att ta ställning till ett Erbjudande på miniminivån 23 kronor. Erbjudandet innehåller således inte något erbjudande med ett vederlag på 27 kronor som den vanlige aktieägaren kan acceptera.

För de största aktieägarna är situationen annorlunda. Om t.ex. Industrivärden med 12,6 % och Andra AP-fonden med 9,0 % av aktierna skulle besluta att acceptera erbjudandet så innebär det tillsammans med Hakon Invests tidigare ägande att 50 % -gränsen passeras och tilläggspremien utfaller. Det kan noteras att ingenting hindrar de större aktieägarna från att samråda om sin inställning till erbjudandet och att sådant samråd i regel förekommer i svenska take-overbud. De större ägarna har därmed en reell möjlighet att ta ställning till ett Erbjudande om 27 kronor (23 + 4).

Tilläggspremien utgår endast till de aktieägare som accepterat erbjudandet. Då anslutningen till erbjudandet redovisas av budgivaren först efter acceptperiodens utgång saknas möjlighet att acceptera för de aktieägare som bedömt att 27 kronor är acceptabelt medan 23 kronor är för lågt. I erbjudandet saknas således ett åtagande från Hakon Invest att ge aktieägare som ej accepterat det föreliggande erbjudandet om 23 kronor en möjlighet att ta ställning till och eventuellt acceptera det erbjudande om 27 kronor som – i vart fall i praktiken – varit tillgängligt för de större aktieägarna.

Att erbjudandet är ett budpliktsbud där grundnivån motsvarar det lägsta pris som Hakon Invest enligt reglerna är skyldig att erbjuda accentuerar frågeställningen. Som erbjudandet är utformat har Hakon Invest således möjlighet att fullgöra sin budplikt genom att lägga ett bud på 23 kronor samt att, om tilläggspremien utfaller, betala 27 kronor till vissa ägare utan att någon skyldighet att lämna ett budpliktsbud på 27 kronor till samtliga ägare uppkommer. Det-

ta synes inte vara i linje med syftet bakom reglerna om budplikt i lagen om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden.

För det fall erbjudandet hade innehållit en möjlighet till villkorad accept hade budstrukturen varit okontroversiell. Om Hakon Invest således givit aktieägarna i Hemtex rätt att acceptera erbjudandet på villkor att tilläggspremien om 4 kronor utgår, så hade alla ägare behandlats lika. Avsaknaden av möjligheten till villkorad accept medför att Hakon Invest borde åta sig att vidta relevanta åtgärder för att ge aktieägarna tillräcklig tid och information för att fatta ett välgrundat beslut med så långt nu är möjligt likvärdiga förutsättningar.

Hemtex frågor till Aktiemarknadsnämnden är följande

- 1) Följer Hakon Invests Erbjudande Takeover-reglerna och god sed på aktiemarknaden såvitt avser den tilläggspremie som är avhängig av anslutningsgraden i kombination med avsaknaden av möjlighet att villkora accepten av att tilläggspremien utgår?
- 2) Skulle erbjudandet ändå sammantaget kunna anses vara förenligt med god sed på aktiemarknaden om Hakon Invest skulle åta sig att, om 50 % ägande uppnås och därmed tilläggspremien utfaller, informera aktieägarna i Hemtex om att priset i erbjudandet höjts till 27 kronor samt att acceptperioden förlängs i minst två veckor?

HAKON INVESTS YTTRANDE

Hakon Invest har i yttrande över framställningen anfört följande.

Erbjudandet till aktieägarna i Hemtex är lämnat i enlighet med reglerna om budplikt i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden (LUA). Av dessa regler följer att Hakon Invest är skyldigt att erbjuda målbolagsaktieägarna ett vederlag om 23 kronor kontant per aktie. Erbjudandet innebär att ett sådant vederlagsalternativ lämnas.

För Hakon Invest är det av stort värde att uppnå en ägarandel i Hemtex överstigande femtio procent, då detta utöver majoritet vid Hemtex bolagsstämma, bl.a. ger Hakon Invest möjlighet

att genomföra strukturaffärer inom detaljhandeln. Hakon Invest ser det som en fördel att vara aktiv och ansvarsfull utifrån en majoritetsposition för att driva utvecklingen av verksamheten såsom att kraftfullare effektivisera varuförsörjningen, stärka kunderbjudandet samt harmonisera marknadsföringen för Hemtex. Enligt erbjudandet utgår därför en tilläggspremie för det fall Hakon Invests innehav efter erbjudandet överstiger 50 procent. Tilläggspremien motsvarar en del av det ökade värde som kontrollen över Hemtex, enligt Hakon Invest, skulle representera för Hakon Invest. Tilläggspremien följer kravet på likabehandling och utgår därmed till samtliga aktieägare som accepterat budet, för det fall femtioprocentsvillkoret uppfyllts.

Aktiemarknadsnämnden har i uttalande 2004:19 prövat huruvida en budgivare kan erbjuda ett högre vederlag vid en högre anslutningsgrad i ett erbjudande. Nämnden fann att så var fallet med följande motivering.

”I reglerna finns inte någon bestämmelse som hindrar en budgivare från att erbjuda ett högre vederlag för aktierna i målbolaget om han uppnår en viss anslutning i budet. En sådan skillnad kan i vissa fall vara kommersiellt motiverad. Ett sådant villkor kan inte heller anses strida mot de grundläggande principer som reglerna vilar på.”

Hemtex styrelse anför att det, mot bakgrund av ägarstrukturen i Hemtex, strider mot god sed att lämna ett erbjudande med tilläggspremie om inte aktieägarna ges möjlighet att kunna acceptera enbart det högre vederlaget. Därefter riktar Hemtex styrelse kritik mot utformningen av villkoret om tilläggspremie som sådant, samt för fram de nackdelar för målbolagsaktieägarna som finns förenat med en sådan modell. Den nu aktuella vederlagsmodellen har både fördelar och nackdelar. Fördelen för målbolagsaktieägarna, att de får ta del av den vinst som budgivaren uppnår om kontroll uppnås, är uppenbar.

Varken Nasdaq OMX Stockholm AB:s regler rörande offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (”Takeover-reglerna”) eller Aktiemarknadsnämndens praxis innehåller något krav på att aktieägarna ska ges möjlighet att villkora sin accept av en högsta anslutning. Det offentliga erbjudande som bedömdes i uttalande 2004:19, Mediantressenters bud på VLT, innehöll ingen möjlighet för aktieägarna att villkora sin accept efter anslutningsgraden i budet. De nackdelar som kan anses förenade med ett villkor om högre vederlag vid en högre

anslutning utan möjlighet att villkora accepten endast till det högre vederlaget, har godtagits av nämnden.

Det står därför klart att det är förenligt med Takeover-reglerna och god sed på aktiemarknaden att i ett erbjudande lämna en tilläggspremie vid en viss anslutningsgrad, utan att ge målbolagsaktieägarna möjlighet att villkora sin accept av att den högre anslutningsgraden uppnås. Det kan noteras att någon ny regel i denna del inte föreslås av Näringslivets Börskommitté i dess förslag till reviderade takeover-regler.

Den fråga som Aktiemarknadsnämnden därmed har att bedöma är huruvida den i sig tillåtna vederlagsutformningen skulle kunna vara otillåten med hänsyn till målbolagets ägarstruktur.

Det kan ifrågasätts om ägarstrukturen i målbolaget kan ha någon betydelse i detta sammanhang eller i någon budsituation. Ett erbjudande riktar sig till var och en av målbolagets aktieägare utan hänsyn tagen till deras möjligheter att gruppera sig för att kunna påverka villkorsuppfyllanden eller erbjudandets utgång. Här ska också noteras att ägarstrukturen i ett målbolag kan växla från dag till annan - under den tidsperiod på omkring två månader mellan det att erbjudandet offentliggörs i budpressmeddelandet och acceptperiodens slut kan ägandet både koncentreras och spridas. Det är inte realistiskt att lägga på en budgivare att analysera hur aktieägarna i ett målbolag kommer att samverka i anledning av ett erbjudande, vad var och en av målbolagets aktieägare kommer att vidta för åtgärder i anledning av erbjudandet och om de kommer att söka samråd och agera samfällt. Aktiemarknadsnämnden antyder inget i uttalande 2004:19 om att ägarstrukturen skulle ha någon betydelse i anslutning till uppställandet av det nu aktuella villkoret.

När det gäller ägarstrukturen i Hemtex har Hakon Invest inte träffat någon överenskommelse eller liknande med någon av de övriga större ägarna i Hemtex i anledning av erbjudandet. Inte heller har Hakon Invest haft anledning att anta att vissa av Hemtex större ägare träffat en överenskommelse om hur de ska agera i anledning av ett eventuellt bud. Hemtex har i sitt nyemissionsprospekt från april 2009 angett att såvitt bolaget känner till, föreligger inte några aktieägaravtal eller andra överenskommelser eller motsvarande som kan leda till att kontrollen

över Hemtex förändras. Det står därför Hemtex större likväl som dess mindre aktieägare fritt att agera som de önskar. Det finns ingen ägare som genom att ensamt acceptera budet kan förfoga över anslutningsvillkorets uppfyllande. Påståendet om att ett högre erbjudande lämnats till vissa ägare genom spekulationer över möjliga samarbeten mellan ägargrupperingar är därför inte korrekt..Hemtex styrelse anför vidare att Hakon Invest borde ha åtagit sig att förlänga acceptperioden för det fall erbjudandet accepterats i sådan utsträckning att tilläggspremien utfaller, mot bakgrund av att Hakon Invest lämnat ett differentierat bud till olika aktieägare

För det första har, som framgår av villkoren för erbjudandet och som redovisats ovan, något differentierat bud inte lämnats till olika aktieägare. För det andra skulle ett sådant åtagande kunna vara kontraproduktivt, då det skulle innebära att de flesta aktieägare inte skulle acceptera erbjudandet under den ordinarie acceptperioden, för att istället invänta en förlängning, vilket skulle öka risken för att anslutningsvillkoret inte uppnås över huvud taget.

Huruvida Hakon Invest kommer att förlänga acceptperioden eller inte beror på en mängd faktorer och avgörs av Hakon Invest, precis som av andra budgivare, beroende på situationen vid tidpunkten när utfallet av erbjudandet blir känt. Uppfylls femtioprocentvillkoret kan Hakon Invest, i enlighet med vad som anges i erbjudandehandlingen, komma att förlänga acceptperioden, men något åtagande i den delen avser Hakon Invest inte att lämna. Hakon Invest kan också komma att förlänga acceptperioden även om villkoret inte uppnås. Takeover-reglerna innehåller inga krav på att en budgivare ska åta sig att förlänga acceptperioden, och inte heller

Aktiemarknadsnämnden har i något fall krävt att en budgivare på förhand ska åta sig detta. Det är inte bara vid tilläggspremier som det skulle kunna vara intressant för målbolags aktieägare att känna till utfallet innan de bestämmer sig för att acceptera budet. Om ett sådant krav infördes av Aktiemarknadsnämnden skulle det få långtgående konsekvenser för ett buds genomförande, bland annat när det gäller tidsutdräkten, i strid med intentionerna i både de nu gällande och de reviderade Takeover-reglerna.

Slutligen anför Hemtex styrelse att det faktum att erbjudandet är ett budpliktsbud accentuerar frågeställningen. Hakon Invest ställer sig frågande till detta påstående, då den aktuella frågeställningen inte har någon anknytning till bestämmelser som har någon särskild tillämpning vid budplikt. Det kan också noteras att Mediantressenters bud på VLT var ett budpliktsbud.

HEMTEX SLUTREPLIK

Hemtex styrelse har i en slutreplik anfört följande.

Såsom redovisats i inlagan till nämnden ifrågasätter styrelsen för Hemtex om erbjudandet innebär likabehandling. Syftet med hemställan till Aktiemarknadsnämnden är att verka för att samtliga aktieägare i Hemtex ska få en så långt det nu är möjligt likvärdig behandling.

Likabehandling - en grundläggande princip

Likabehandling av aktieägarna i målbolaget är en av de grundläggande principerna för Takeover-reglerna. Ett takeoverbud med villkor eller struktur som i praktiken medför ett brott mot den principen är inte förenligt med vare sig Takeover-reglerna eller god sed på aktiemarknaden. Detta torde gälla alldeles oavsett vad Aktiemarknadsnämnden har uttalat i tidigare enskilda fall.

Uttalande 2004:19

Hakon Invest åberopar till stöd för konstruktionen av erbjudandet uttalande 2004:19. Detta uttalande legitimerar emellertid inte att erbjuda ett högre vederlag vid en viss obestämd anslutning till budet utan innebär endast att nämnden ansåg att det i erbjudandet till VLTs aktieägare var förenligt med god sed på aktiemarknaden att erbjuda ett högre vederlag om budgivaren uppnådde mer än 90 %. Gränsen för tilläggspremien i erbjudandet är 50 %. Redan av denna anledning ifrågasätts vilka slutsatser för det nu aktuella erbjudandet som kan dras av uttalande 2004:19.

I budet på VLT utgick alltså det högre vederlaget om budgivaren uppnådde mer än 90 % av

kapital och röster. Vid denna ägarandel uppkommer en rätt för såväl budgivare som minoritetsägare att påkalla tvångsinlösen. I VLT-budet kunde alltså ägare, som var beredda att acceptera budet endast vid den högre nivån, avvakta budets fullföljande och om 90 % uppnåddes vara tillförsäkrade lösenbelopp i tvångsinlösenprocessen om budgivaren skulle underlåta att förlänga budet. Detta var måhända en bidragande orsak till att Aktiemarknadsnämnden i 2004:19 ansåg att budstrukturen var förenlig med god sed. I Hakon Invests erbjudande finns dock inte denna möjlighet. För att Hemtex aktieägare ska få samma situation som minoriteten i VLT krävs därför att erbjudandet förlängs om det visar sig att tilläggspremien utgår.

Ägarstruktur

Hakon Invest ifrågasätter om ägarstrukturen i Hemtex kan ha någon betydelse ”i detta sammanhang eller i någon budsituation”. Styrelsen för Hemtex anser en rimlig utgångspunkt vara att om den faktiska ägarstrukturen i ett konkret erbjudande ger upphov till praktiska konsekvenser så måste den tillmätas betydelse. Takeover-reglerna kan inte tolkas i ett vakuum. Att bortse från ägarstrukturen skulle dessutom strida mot principen att reglerna ska tolkas i enlighet med sitt syfte.

Åtagande att förlänga acceptperioden

Styrelsen för Hemtex har inte begärt att Hakon Invest redan från början skulle ha gjort ett åtagande att förlänga acceptperioden om tilläggspremien skulle utfalla. Styrelsen för Hemtex uppfattning är istället att erbjudandet borde ha innehållit en rätt att acceptera på villkor att tilläggspremien utgår. I avsaknad av detta så har styrelsen för Hemtex inte sett något bättre sätt att åtgärda situationen så att likvärdig behandling så långt nu är möjligt uppnås än att Hakon Invest förlänger acceptperioden på angivet sätt.

ÖVERVÄGANDEN

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier. Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbjudande lämnas endast av den som gentemot den börs som driver den

reglerade marknad där målbolagets aktier är upptagna till handel har åtagit sig att bl.a. följa de regler som börsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det innebär att den som vill lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på Stockholmsbörsen måste följa börsens "Takeover-regler". Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden, vars uppgift är att verka för god sed på den svenska aktiemarknaden, att tolka dessa regler.

Hakon Invest erbjuder aktieägarna i Hemtex 23 kronor kontant per aktie vilket motsvarar det lägsta pris som Hakon Invest enligt Takeover-reglerna är skyldigt att erbjuda aktieägarna.

Om Hakon Invest genom erbjudandet uppnår ett innehav om mer än 50 % av aktierna och rösterna i Hemtex kommer bolaget, utöver vederlaget om 23 kronor per aktie, att betala en tilläggspremie om 4 kronor per aktie till dem som accepterat erbjudandet. Aktieägarna i Hemtex kan inte acceptera erbjudandet på villkor att tilläggspremien om 4 kronor utgår och den som accepterar erbjudandet har inte rätt att återkalla sin accept.

Erbjudandet har föranlett Hemtex styrelse att ställa följande fråga till AMN:

Följer Hakon Invests Erbjudande Takeover-reglerna och god sed på aktiemarknaden såvitt avser den tilläggspremie som är avhängig av anslutningsgraden i kombination med avsaknaden av möjlighet att villkora accepten av att tilläggspremien utgår?

Hemtex styrelse framhåller att de två största aktieägarna efter Hakon Invest tillsammans har 21,3 procent av samtliga aktier i målbolaget och att de, genom att komma överens om att acceptera erbjudandet, kan tvinga Hakon Invest att betala tilläggspremien om 4 kr per aktie. Enligt Hemtex styrelse saknar den vanlige aktieägaren denna möjlighet att tvinga fram det högre budpriset.

Hemtex styrelse menar därför att den i erbjudandet tillämpade strukturen, med högre vederlag vid en anslutningsgrad som medför ett ägande över 50 % tillsammans med avsaknaden av rätt till villkorad accept, innebär att budgivaren inte behandlar Hemtex aktieägare på ett likvärdigt sätt. Enligt Hemtex styrelse strider strukturen därför mot de grundläggande principer som reglerna vilar på.

AMN noterar att möjligheten till samråd om erbjudandet står öppen för stora som små aktieägare. Om aktieägare med mer än $(50 - 34,6) = 15,4$ procent av samtliga aktier i målbolaget kommer överens om att acceptera erbjudandet blir Hakon Invest skyldigt att betala tilläggs-

premien. Det är naturligtvis lättare för aktieägarna att komma överens om man är få jämfört med om man är många, men det förhållandet påverkar inte bedömningen av om erbjudandet behandlar Hemtex aktieägare lika.

Hakon Invest har upplyst att bolaget inte har träffat någon överenskommelse med vissa aktieägare om att dessa ska acceptera erbjudandet och att bolaget inte heller har anledning anta att det föreligger någon överenskommelse mellan större aktieägare i Hemtex i anledning av ett eventuellt bud.

På grund av det anförda och då det i Takeover-reglerna inte finns någon bestämmelse som hindrar en budgivare från att erbjuda ett högre vederlag för aktierna i målbolaget vid viss anslutning i budet och ett sådant villkor inte heller kan anses strida mot de grundläggande principer som reglerna vilar på (se uttalande 2004:19) finner AMN att erbjudandet inte strider mot god sed på aktiemarknaden.

Vid denna bedömning behöver fråga 2 inte besvaras.

I behandlingen av detta ärende har deltagit ledamöterna Bo Svensson (ordförande), Marianne Lundius (vice ordförande), Anders Acebo, Peter Bäärnhielm, Arne Karlsson, Göran Nyström och Cecilia Vieweg.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Bo Svensson

Rolf Skog