

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2020:26**

**2020-06-23**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av delegation från Finansinspektionen (se FFFS 2007:17). Uttalandet offentliggjordes 20-06-25.*

### **BESLUT**

Aktiemarknadsnämnden medger, under de i framställningen angivna förutsättningarna, Evolution Gaming Group AB dispens från skyldigheten att rikta uppköpserbjudandet avseende aktier i NetEnt AB till aktieägare med hemvist i Förenta staterna.

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 22 juni 2020 en framställning från Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB på uppdrag av Evolution Gaming Group AB ("Evolution"). Framställningen rör dispens för att undanta vissa utländska aktieägare från ett offentligt uppköpserbjudande.

### **FRAMSTÄLLNINGEN**

I framställningen anføres i huvudsak följande.

Evolution överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande ("Erbjudandet") till aktieägarna i NetEnt AB att överlåta samtliga sina aktier i NetEnt till Evolution. NetEnt har två aktieslag; A-aktier och B-aktier. A-aktierna är onoterade och B-aktierna är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm. Erbjudandet kommer – om Evolution lämnar det – omfatta båda aktieslagen. Vid tidpunkten för denna framställning överväger Evolution att erbjuda aktieägarna i NetEnt ett vederlag som består av en kombination av Evolution-aktier och kontanter. Evolution's aktier är upptagna till handel på Nasdaq Stockholm.

I samband med förberedelserna av Erbjudandet har Evolution tagit del av en förteckning med uppgifter om aktieägandet i NetEnt per den 31 maj 2020. Enligt ägarförteckningen finns det aktieägare i NetEnt med hemvist i vissa jurisdiktioner utanför EES. Bland dessa jurisdiktioner utanför EES är det endast i Förenta staterna som aktieägandet överstiger tre procent av samtliga aktier i NetEnt (sammanlagt cirka 7,5 procent av samtliga aktier, fördelat på 45 aktieägare).

Såvitt Evolution kan bedöma på basis av ägarförteckningen är flertalet av aktieägarna med hemvist i Förenta staterna multinationella investeringsbolag eller fondförvaltare och därmed s.k. institutionella eller på motsvarande sätt kvalificerade investerare. Evolution har inte tagit del av några uppgifter som tyder på att privatpersoner eller andra icke-kvalificerade investerare i Förenta staterna har något betydande aktieinnehav i NetEnt.

Om Evolution skulle vara skyldigt att rikta Erbjudandet till aktieägare med hemvist i Förenta staterna skulle Evolution bl.a. behöva ådra sig höga rådgivarkostnader för att fastställa vilka amerikanska värdepappersregler som skulle vara tillämpliga på Erbjudandet, anpassa innehållet i erbjudandehandlingen och pressmeddelanden till sådana värdepappersregler samt eventuellt registrera och publicera sådana dokument i Förenta staterna. Ett krav på att rikta Erbjudandet till aktieägare med hemvist i Förenta staterna skulle även innebära att Evolution måste anpassa dess agerande i övrigt i samband med Erbjudandet till de krav som följer av amerikanska värdepappersregler, vilket i sin tur innebär en ökad legal riskexponering som Evolution inte anser är motiverad mot bakgrund av det begränsade antalet amerikanska aktieägare och deras förmodade möjligheter att ändå ta del av det ekonomiska innehållet i Erbjudandet. Att rikta Erbjudandet till aktieägare med hemvist i Förenta staterna skulle även medföra ökad administration för Evolution och sannolikt påverka tidsplanen för Erbjudandet i, för såväl Evolution som NetEnt, negativ riktning.

Enligt Evolution och dess rådgivares erfarenhet är det normalt möjligt för (särskilt institutionella och andra kvalificerade) aktieägare med hemvist i Förenta staterna att ta del av det ekonomiska innehållet i ett offentligt uppköpserbjudande genom att t.ex. sälja aktierna över börsen (jfr bl.a. AMN 2019:42, AMN 2019:29 och AMN 2018:44). I syfte att förbättra dessa möjligheter i samband med Erbjudandet avser Evolution att – i enlighet med amerikanska värdepappersregler – genom affärer utanför Erbjudandet möjliggöra för kvalificerade investerare med hemvist i Förenta staterna att sälja sina aktier i NetEnt till Evolution på villkor som är identiska med villkoren i Erbjudandet (dvs. som om affärerna vore en del av Erbjudandet och affärerna skulle sannolikt vara villkorade av att Evolution fullföljer Erbjudandet). Enligt Evolutions mening blir aktieägare med hemvist i Förenta staterna därmed i praktiken inte negativt påverkade av att Evolution exkluderar dem från Erbjudandet.

Aktierna i NetEnt är inte upptagna till handel på någon marknadsplats i Förenta staterna eller någon annan handelsplats utanför Sverige.

#### *Hemställan*

I framställningen hemställer Evolution att Aktiemarknadsnämnden, med hänsyn till vad som anförts och i ljuset av nämndens fasta praxis, medger Evolution undantag från skyldigheten att rikta det eventuella budpliktsbudet till aktieägare med hemvist i Förenta staterna.

### **ÖVERVÄGANDEN**

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns det bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier. Ett offentligt uppköpserbjudande får 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 (2 kap. 1 § LUA). Det innebär att den som vill lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på Nasdaq Stockholm måste följa börsens takeover-regler. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka och pröva frågor om dispens från dessa regler (punkten I.2).

Det är vanligt att utländska rättssubjekt äger aktier i svenska bolag. Om det riktas ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i ett svenskt bolag med utländska aktieägare, måste budgivaren följa de svenska reglerna men dessutom ta hänsyn till reglerna i det land eller de länder där de utländska aktieägarna har sitt hemvist. Att utforma ett erbjudande så att det uppfyller kraven i samtliga berörda länder kan vara mycket tidsödande och kostnadskrävande. Av kommentaren till punkten I.1 i takeover-reglerna framgår att budgivaren då, med stöd av punkten I.2, kan hemställa om Aktiemarknadsnämndens tolkning av reglerna och, vid behov därav, dispens från skyldigheten att rikta erbjudandet till aktieägare i alla länder och från skyldigheten att tillämpa de svenska reglerna fullt ut i alla avseenden. I kommentaren sägs vidare att i enlighet med vedertagen praxis behöver, såvitt avser aktieägare i länder utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, dispens inte sökas om, i anslutning till erbjudandets lämnande, antalet aktier som innehas av aktieägare i ett sålunda berört land kan antas representera endast en obetydlig andel av totalantalet aktier i bolaget (högst tre procent), aktierna i fråga inte är noterade på någon marknadsplats i landet och inte några andra omständigheter med tillräcklig styrka talar för en annan ordning.

I det nu aktuella fallet avser Evolution, i linje med vedertagen praxis, i erbjudandet avseende förvärv av aktierna i NetEnt låta bli att rikta erbjudandet till aktieägare med hemvist i Förenta staterna.

Baserat på för Evolution tillgänglig information uppgår det aktieäggande i NetEnt som är hänförligt till aktieägare med hemvist i Förenta staterna till omkring 7,5 procent av aktierna i NetEnt. Det är mer än det i kommentaren angivna riktmärket 3 procent. Till bilden hör emellertid att, såvitt Evolution kan bedöma, de aktieägare som har hemvist i Förenta staterna är institutionella eller på motsvarande sätt kvalificerade investerare. Med hänsyn härtill, det faktum att aktierna inte är upptagna till handel i Förenta staterna samt de av Evolution planerade åtgärderna för att underlätta för amerikanska ägare att ändå hantera erbjudandet och undvika att påverkas negativt av uppköpserbjudandets utformning i aktuellt hänseende, föreligger emellertid enligt Aktiemarknadsnämndens mening förutsättningar för att bevilja Evolution dispens även från skyldigheten att rikta erbjudandet till ägare i Förenta staterna (jfr bl.a. AMN 2019:29).

-----

Detta ärende har med stöd av 21 § stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden behandlats av nämndens ordförande.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

/Rolf Skog

### **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.