

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2021:01**

**2021-01-04**

[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 30 december 2020 en framställning från Mannheimer Swartling Advokatbyrå på uppdrag av Entain plc. Framställningen rör tolkning av Kollegiets takeover-regler för vissa handelsplattformar (takeover-reglerna).

### **FRAMSTÄLLNING**

Entain plc<sup>1</sup> ("Budgivaren") överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande ("Erbjudandet") till aktieägarna i ENLABS AB ("Målbolaget"). Budgivarens aktier är upptagna till handel på London Stock Exchange. Målbolagets aktier är upptagna till handel på First North Growth Market. Vederlaget i Erbjudandet avses bestå av kontanter. Baserat på det av Budgivaren övervägda priset i Erbjudandet, motsvarar Målbolagets marknadsvärde knappt 2,8 miljarder kronor.

Inför Erbjudandets lämnande avser Budgivaren att kontakta vissa större aktieägare i Målbolaget i syfte att erhålla förhandsåtaganden att acceptera Erbjudandet, däribland Målbolagets största ägare, Erlinghundra AB, som innehar omkring 19,7 procent av samtliga aktier i

---

<sup>1</sup> Tidigare GVC Holdings PLC.

Målbolaget. Erlinghundra AB kontrolleras av styrelseordförandens i Målbolaget familj. Enligt Målbolagets årsredovisning för räkenskapsåret 2019 är Målbolagets styrelseordförande ("NB") även styrelseledamot i flera dotterföretag i Målbolagskoncernen. Vidare erhåller Erlinghundra AB konsultarvoden och hyresintäkter från Målbolaget. Enligt information på Målbolagets hemsida är NB inte oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen.

Budgivaren bedömer att det vore affärsmässigt fördelaktigt att säkerställa NB:s fortsatta engagemang i Målbolagets verksamhet efter ett genomförande av Erbjudandet. För detta ändamål avser Budgivaren att erbjuda NB anställning i Budgivarkoncernen (villkorat av att Erbjudandet fullföljs). Anställningen skulle innefatta särskilt ansvar för Målbolagets verksamhet efter Budgivarens förvärv av Målbolaget samt därtill ansvar för Budgivarkoncernens verksamhet i Norden och Baltikum samt expansion i delar av Östeuropa.

Såvitt avser NB:s anställningsvillkor, kan Aktiemarknadsnämnden lägga till grund för sin bedömning att de kommer att ligga inom ramen för vad som kan erbjudas ledande befattningshavare i koncernen enligt Budgivarens ersättningspolicy. NB:s fasta ersättning avses inte överstiga 250.000 brittiska pund per år och den rörliga kontantersättningen skulle som högst kunna uppgå till 100 procent av den fasta ersättningen. NB skulle vidare erbjudas att delta i Budgivarens långsiktiga aktierelaterade incitamentsprogram med en högsta tilldelning motsvarande 100 procent av vad som enligt Budgivarens ersättningspolicy kan erbjudas ledande befattningshavare i koncernen. Erbjudandet om anställning skulle lämnas till NB i syfte att säkerställa att NB även efter Erbjudandet kommer att vara en drivande kraft i verksamheten.

För att säkerställa ytterligare intressegemenskap mellan NB, som ansvarig för Målbolagets och viss annan verksamhet hos Budgivaren, och aktieägarna i Budgivaren, är avsikten att Erlinghundra AB (eller annat av NB:s familj kontrollerat bolag) skulle åta sig gentemot Budgivaren att förvärva aktier i Budgivaren till ett visst belopp under viss tid efter (och villkorat av) Erbjudandets genomförande samt att inte överlåta dessa aktier under viss tid. Åtagandet avses inkluderas i Erlinghundra AB:s förhandsaccept av Erbjudandet. Beloppet skulle inte understiga 15 miljoner euro och perioden under vilken de förvärvade aktierna inte skulle få överlåtas avses löpa till den 31 december 2023. Till skillnad från vad som var fallet i AMN 2007:32, skulle Budgivaren inte erbjuda sig att sälja eller emittera aktier till NB eller på annat sätt medverka i NB:s förvärv av aktier i Budgivaren. Erlinghundra AB (eller annat av NB:s familj

kontrollerat bolag) skulle alltså vara skyldigt att förvärva aktierna i Budgivaren på eller utanför börsen till vid var tid rådande marknadspris under en viss period efter Erbjudandets genomförande (och behålla dessa aktier under ovan angiven period).

Budgivaren avser inte att inhämta Målbolagsstyrelsens godkännande av ovanstående avtalsarrangemang (om inte Aktiemarknadsnämnden uttalar att det är ett krav för avtalsarrangemangens förenlighet med takeover-reglerna). Enligt Budgivaren omfattas arrangemanget varken av ordalydelsen eller av syftet med vad som uttalas i kommentaren till punkten II.17 i takeover-reglerna att, om en budgivare före fullföljande av erbjudandet vill erbjuda medarbetare i målbolaget ett bonusarrangemang eller liknande, måste målbolagets styrelse först godkänna arrangemanget. I detta fall rör det sig inte om ett erbjudande om bonusarrangemang till medarbetare i Målbolaget. Det rör sig istället om avtalsarrangemang med Målbolagets styrelseordförande och Målbolagets största aktieägare som kontrolleras av styrelseordförandens familj. Arrangemangen skulle erbjudas som ett ”paket” och innefatta krav på en storleksmässigt väsentlig (åter)investering i aktier i Budgivaren. De skulle således gå långt utöver ett bonusarrangemang och begränsa NB:s familjs handlingsfrihet i fråga om användningen av en stor del av den likvid familjen (genom Erlinghundra AB) skulle erhålla om Erbjudandet genomförs.

Aktiemarknadsnämnden kan lägga till grund för sin bedömning att Budgivaren kommer att upplysa om ovanstående avtalsarrangemang i såväl budpressmeddelandet som erbjudandehandlingen.

#### *Hemställan*

Budgivaren hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar sig om huruvida ovanstående avtalsarrangemang skulle vara förenliga med takeover-reglerna och god sed på aktiemarknaden samt om arrangemangen måste underställas Målbolagets styrelse för godkännande.

### **ÖVERVÄGANDEN**

Kollegiet för svensk bolagsstyrning har utfärdat takeover-regler för vissa handelsplattformar (2021-01-01). Reglerna ger inom sitt tillämpningsområde uttryck för god sed på den svenska aktiemarknaden.

Aktiemarknadsnämnden kan enligt punkten I.2 i takeover-reglerna ge besked om hur reglerna ska tolkas och tillämpas samt medge undantag från reglerna, om särskilda skäl föreligger.

Nämnden gör i det nu aktuella fallet följande bedömning.

En grundläggande princip i takeover-reglerna är att aktieägarna i målbolaget skall behandlas lika. Principen kommer till uttryck bland annat i punkten II.10 enligt vilken budgivaren skall erbjuda alla innehavare av aktier med identiska villkor ett identiskt vederlag per aktie. I det aktuella fallet ska NB, som är dels styrelseordförande i målbolaget och styrelseledamot i flera dotterföretag, dels (tillsammans med sin familj) huvudägare i målbolaget, erbjudas anställning i budgivarbolaget "i syfte att säkerställa att NB även efter erbjudandet kommer att vara en drivande kraft i verksamheten". Anställningsvillkoren kommer enligt framställningen att ligga inom ramen för vad som enligt budgivarens ersättningspolicy kan erbjudas ledande befattningshavare i koncernen. Nämnden förutsätter att villkoren därmed är marknadsmässiga.

Under de i framställningen angivna omständigheterna och i linje med vad nämnden uttalat i AMN 2007:25 anser nämnden att anställningserbjudandet i detta fall inte kan anses strida mot likabehandlingsprincipen.

Om en budgivare före fullföljande av ett erbjudande vill erbjuda medarbetare i målbolaget ett bonusarrangemang eller liknande, måste enligt kommentaren till punkten II.17 målbolagets styrelse först godkänna arrangemanget. Bestämmelsen, som går tillbaka på AMN 2007:15 och 2007:25, avser framför allt att förhindra att budgivaren i hemlighet knyter band med nyckelpersoner i målbolaget. Enligt nämndens mening gör sig det syftet inte på samma sätt gällande i det nu aktuella fallet där anställningserbjudandet avser målbolagets styrelseordförande och tillika (tillsammans med sin familj) huvudägare. Takeover-reglerna kan därför inte tolkas så att Budgivaren, under de i framställningen angivna omständigheterna, måste inhämta målbolagsstyrelsens godkännande av anställningserbjudandet.

Det övervägda arrangemanget genom vilket ett av NB (och familjen) kontrollerat bolag avses åta sig att på marknaden förvärva aktier i budgivarbolaget möter inte några hinder i takeover-reglerna.

Nämnden noterar att Budgivaren kommer att upplysa om arrangemangen i såväl budpressmeddelandet som erbjudandehandlingen.

Sammanfattningsvis anser nämnden de av budgivaren i framställningen beskrivna arrangemangen vara förenliga med takeover-reglerna. De strider enligt nämndens mening inte heller mot god sed på aktiemarknaden. Nämnden noterar i sammanhanget att Budgivaren avser att upplysa om arrangemangen i såväl budpressmeddelandet som erbjudandehandlingen.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit Marianne Lundius (ordförande), Sten Andersson, Ossian Ekdahl, Wilhelm Lüning, Nina Macpherson, Jens Nystrand, Hans Schedin och Erik Sjöman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Marianne Lundius

Rolf Skog