



Redegørelse fra bestyrelsen i Nets A/S

om det frivillige offentlige overtagelsestilbud fremsat
den 23. oktober 2017 af Evergood 5 AS

Vigtig meddelelse til alle aktionærer i Nets A/S

Denne redegørelse henvender sig ikke til aktionærer i Nets A/S, hvis deltagelse i Tilbuddet (som defineret nedenfor) kræver udstedelse af et tilbudsdokument, registrering eller andre aktiviteter, bortset fra hvad der kræves i henhold til dansk ret. Der er ikke blevet (og vil ikke blive) taget skridt andre steder end Danmark til at tillade et offentligt overtagelsestilbud i nogen jurisdiktion, hvor sådanne skridt kræves. Tilbuddet og denne redegørelse fremsættes ikke, og vil ikke blive fremsat, hverken direkte eller indirekte til aktionærer hjemmehørende i nogen jurisdiktion, hvor fremsættelse af Tilbuddet og/eller denne redegørelse eller accept heraf ville være i strid med den pågældende jurisdiktions lovgivning. Følgelig må hverken denne redegørelse eller andet materiale vedrørende Tilbuddet distribueres i jurisdiktioner uden for Danmark, såfremt en sådan distribution ville kræve registrering, kvalifikation eller stille andre krav for så vidt angår et tilbud om at købe eller sælge værdipapirer eller distribuere dokumenter eller reklamemateriale i den forbindelse. Enhver person, der kommer i besiddelse af denne redegørelse eller et andet dokument, der henviser til Tilbuddet, forventes og forudsættes selv at indhente alle nødvendige oplysninger om eventuelle gældende begrænsninger samt at overholde disse.

Denne redegørelse udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge værdipapirer i Nets A/S eller en opfordring til at tilbyde at købe eller sælge værdipapirer i henhold til Tilbuddet eller i øvrigt. Tilbuddet fremsættes udelukkende i form af et Tilbudsdokument (som defineret nedenfor) godkendt af Finanstilsynet, som vil indeholde de fuldstændige vilkår og betingelser for Tilbuddet, herunder oplysninger om, hvordan Tilbuddet kan accepteres. Aktionærer i Nets A/S rådes til at læse Tilbudsdokumentet og tilhørende dokumenter, når de offentliggøres, da de indeholder vigtige oplysninger. Enhver beslutning om at acceptere Tilbuddet eller ej bør alene træffes efter en nøje gennemgang af Tilbudsdokumentet og denne redegørelse fra bestyrelsen i Nets A/S, der er udarbejdet i henhold til gældende dansk ret, regler og bestemmelser.

Tilbuddet vil være underlagt oplysningsforpligtelser i henhold til dansk ret, som er forskellige fra de regler, der er gældende i USA. Tilbuddet vil blive fremsat i USA i henhold til en undtagelse fra visse amerikanske regler for overtagelsestilbud i medfør af Rule 14d-1(d) i US Securities Exchange Act of 1934 med senere ændringer ("Exchange Act") og i overensstemmelse med Section 14(e) i Exchange Act. Tilbuddet er underlagt danske proceduremæssige krav, herunder i forhold til tilbagekaldelsesrettigheder, tidsplan for overtagelsestilbuddet, afregningsprocedurer og tidspunkt for betalinger, som er forskellige fra dem, der er gældende for overtagelsestilbud i henhold til amerikanske procedurer og amerikansk lovgivning.

Det kan være vanskeligt for aktionærer at håndhæve deres rettigheder og eventuelle krav i medfør af den amerikanske føderale værdipapirlovgivning, idet Tilbudsgiver og Nets A/S befinder sig i en ikke-amerikansk jurisdiktion, og nogle af eller alle deres bestyrelses- og direktionsmedlemmer kan være hjemmehørende i en ikke-amerikansk jurisdiktion. Aktionærer vil muligvis ikke kunne sagsøge et ikke-amerikansk selskab eller dets bestyrelses- eller direktionsmedlemmer ved en domstol uden for USA for overtrædelse af amerikansk værdipapirlovgivning. Det kan desuden være vanskeligt at få et ikke-amerikansk selskab og dets tilknyttede selskaber til at underkaste sig en amerikansk domstols afgørelse.

Hvis aktionærer, som er amerikanske skatteydere, modtager kontantbeløb i forbindelse med Tilbuddet, kan der være tale om en skattepligtig transaktion i relation til amerikansk forbundsstatsskat og i henhold til amerikanske delstaters, lokal, udenlandsk eller anden skattelovgivning. Enhver Aktionær opfordres til at rådføre sig med sin egen uafhængige professionelle rådgiver vedrørende de skattemæssige konsekvenser af Tilbuddet.

I henhold til normal praksis i Danmark og i henhold til Rule 14e-5(b) i Exchange Act kan Tilbudsgiver eller dennes nominee eller dennes mæglere (der fungerer som befuldmægtigede eller i lignende egenskab) til enhver tid foretage visse køb eller indgå aftale om køb af aktier i Nets A/S uden for USA ud over i henhold til Tilbuddet. Dette kan ske før eller i løbet af den periode, hvor Tilbuddet er åbent for accept. Sådanne køb kan ske enten i markedet til gældende kurser eller i private transaktioner til forhandlede priser. Eventuelle oplysninger om sådanne køb vil blive offentliggjort via Nasdaq Copenhagen A/S og relevante elektroniske medier, hvis og i det omfang en sådan offentliggørelse kræves i henhold til gældende dansk ret, regler og bestemmelser.

Denne redegørelse er udarbejdet på engelsk og oversat til dansk.

Denne redegørelse indeholder udsagn vedrørende fremtidige forhold eller begivenheder, herunder, men ikke begrænset til, udsagn om fremtidige resultater, vækst eller andre forventninger til udviklingen og fordele i forbindelse med Tilbuddet. Udsagn heri (med undtagelse af udsagn om historiske kendsgerninger) vedrørende fremtidige begivenheder eller fremtidsudsigter er fremadrettede udsagn. Ord som "kan", "vil", "bør", "forventer", "forudser", "vurderer", "skønner", "planlægger", "forudsiger" "agter" eller variationer af disse ord, samt andre udsagn vedrørende forhold, som ikke er historiske kendsgerninger eller vedrører fremtidige begivenheder eller fremtidsudsigter, udgør fremadrettede udsagn. Nets A/S har baseret disse fremadrettede udsagn på sine nuværende synspunkter vedrørende fremtidige begivenheder og finansielle resultater. Disse synspunkter er forbundet med en række risici og usikkerheder, som kan medføre, at faktiske resultater afviger væsentligt fra det, der forudsiges i de fremadrettede udsagn og ud fra Nets A/S' tidligere resultater. Selvom Nets A/S vurderer, at de skøn og fremskrivninger, der er afspejlet i de fremadrettede udsagn er rimelige, kan de vise sig at være ukorrekte i væsentlig grad, og de faktiske resultater kan afvige væsentligt derfra. Nets A/S påtager sig ingen forpligtelse til at opdatere eller revidere nogen fremadrettede udsagn, det være sig som følge af nye oplysninger, fremtidige begivenheder eller andet, bortset fra i det omfang det kræves ved lov, regler eller bestemmelser.

Indholdsfortegnelse

1	Indledning	4
2	Baggrund.....	7
3	Bestyrelsens vurdering.....	13
4	Fairness opinion	15
5	Oplysning om visse interesser.....	16
6	Konklusion	17

Redegørelse fra bestyrelsen i Nets A/S ("Bestyrelsen") i henhold til § 23 i bekendtgørelse nr. 562 af 2. juni 2014 om overtagelsestilbud ("Overtagelsesbekendtgørelsen") om det frivillige anbefalede offentlige overtagelsestilbud, der blev fremsat 23. oktober 2017 ("Tilbuddet") af Evergood 5 AS ("Tilbudsgiver").

1 Indledning

1.1 Tilbuddet

Den 25. september 2017 offentliggjorde Tilbudsgiver sin beslutning om at fremsætte et frivilligt offentligt overtagelsestilbud til aktionærerne ("Aktionærerne") i Nets A/S, CVR-nr. 37 42 74 97 ("Nets" eller "Selskabet").

Tilbudsgiver er et aktieselskab stiftet i henhold til norsk ret og registreret med registreringsnr. 918 953 620. Tilbudsgiver er et nystiftet selskab, der kontrolleres indirekte af H&F Corporate Investors VIII Ltd. sammen med visse af dets associerede fonde og fonde, som tredjeparts-syndikatdeltagere investerer i (eksklusive, for at undgå tvivl, Medinvestorerne (som defineret i Tilbudsdokumentet)). Eiffel Investment Pte Ltd (et af GIC Special Investments Pte Ltd nomineret investeringsselskab, som igen er et 100% ejet datterselskab af GIC Private Limited), fonde, der forvaltes og/eller rådgives af Advent International Corporation, og fonde, der forvaltes og/eller rådgives af Bain Capital Private Equity (Europe) L.L.P. (gennem et selskab, der vil blive stiftet og vil være indirekte ejet af begge i fællesskab), Sampo PLC, fonde, der forvaltes og rådgives af StepStone Group LP, og en fond, der forvaltes af Fisher Lynch Capital LLC vil blive indirekte minoritetsaktionærer i Tilbudsgiver ved gennemførelse af transaktionen sammen med visse andre deltagende indirekte minoritetsinvestorer.

Tilbuddet fremsættes på vilkår og betingelser, der fremgår af tilbudsdokumentet af 23. oktober 2017 ("Tilbudsdokumentet") udarbejdet af Tilbudsgiver og godkendt af Finanstilsynet (som offentliggjort af Nets ved selskabsmeddelelse nr. 29/2017 den 23. oktober 2017).

I henhold til Tilbudsdokumentet tilbyder Tilbudsgiver at erhverve alle aktier i Nets a nominelt DKK 1 ("Aktierne" eller i ental "Aktie"), eksklusive egne aktier, for en tilbudskurs på DKK 165 kontant pr. Aktie ("Tilbudskursen").

Såfremt Nets udbetaler udbytte (deklareret som endeligt eller på anden måde bindende for Nets) og/eller generelt foretager andre udlodninger til Aktionærerne før gennemførelse af Tilbuddet, nedsættes Tilbudskursen, der skal betales i henhold til Tilbuddet, krone-for-krone med udbytte- og/eller udlodningsbeløbet pr. Aktie.

Tilbuddet fremsættes i henhold til en offentliggørelsesaftale indgået mellem Tilbudsgiver og Selskabet den 25. september 2017 ("Offentliggørelsesaftalen"). Offentliggørelsesaftalens vigtigste vilkår er beskrevet i Tilbudsdokumentet, hvortil der henvises.

Tilbuddet er betinget af, at visse betingelser som anført nedenfor opfyldes eller (med forbehold for gældende ret, regler og bestemmelser) frafaldes eller indskrænkes i omfang af Tilbudsgiver ved udløbet af Tilbudsperioden og/eller på sådanne andre tidspunkter, som er relevante for Tilbuddet. Betingelserne for gennemførelse af Tilbuddet omfatter (ikke-udtømmende): 1) at der er opnået ubetinget godkendelse af gennemførelsen af Tilbuddet fra EU-kommissionen og andre relevante konkurrencemyndigheder, 2) at Tilbudsgiver ejer eller har modtaget gyldige accepter for i alt mere end 90% af aktiekapitalen i Nets (eksklusive egne aktier), således at Tilbudsgiver kan gennemføre en tvangsindløsning af eventuelle tilbageværende aktionærer, 3) at Bestyrelsen ikke har tilbagekaldt, betinget eller på anden måde modificeret sin anbefaling til aktionærerne om at acceptere Tilbuddet på en måde, der er til ugunst for Tilbuddet eller Tilbudsgiver, 4) at Nets opfylder visse tilsagn afgivet i Offentliggørelsesaftalen vedrørende den almindelige forretningsførelse i Nets-koncernen, 5) at der ikke indtræffer væsentlige negative ændringer vedrørende Nets, 6) at gennemførelse af Tilbuddet ikke forhindres af lovgivning eller en domstols- eller myndighedsbeslutning, 7) at der ikke er vedtaget ugunstig lovgivning, og at der ikke foreligger retssager eller afgørelser, som sandsynligvis vil kunne forhindre Tilbuddets gennemførelse og/eller den relaterede finansiering, og 8) at der opnås visse godkendelser og tilladelser fra relevante myndigheder, der er nødvendige i kraft af Nets' regulerede aktiviteter. Der henvises til afsnit 6.3 i Tilbudsdokumentet for en fuldstændig beskrivelse af betingelserne.

I Offentliggørelsesaftalen har Selskabet påtaget sig visse forpligtelser over for Tilbudsgiver, herunder forpligtelser vedrørende forretningsførelse, undladelse af at gøre opfordring og at samarbejde i forhold til opfyldelsen af betingelserne.

Fra datoen for Offentliggørelsesaftalen og frem til udløbet af Tilbudsperioden har Selskabet forpligtet sig til at undlade og til at sikre, at dets datterselskaber eller dets datterselskabers respektive repræsentanter, direkte eller indirekte, undlader at iværksætte, opfordre til, deltage i, fortsætte eller bevidst tilskynde henvendelse fra eller drøftelser eller forhandlinger med eller udlevering af oplysninger til eller indgåelse af nogen aftale eller foranstaltning med nogen person ud over Tilbudsgiver (og/eller dennes repræsentanter) vedrørende noget konkurrerende tilbud eller nogen alternativ transaktion eller til at tage skridt, som har til hensigt at fremme, indgå eller gennemføre noget konkurrerende tilbud eller nogen alternativ transaktion, eller som forhindrer, er i modstrid med eller væsentligt begrænser eller forsinker Tilbuddet eller gennemførelse af Tilbuddet. Denne forpligtelse er med forbehold for Bestyrelsens loyalitetsforpligtelser og de forpligtelser, der påhviler Bestyrelsen i medfør af gældende ret, regler og bestemmelser, og forhindrer ikke Bestyrelsen i at udlevere oplysninger eller deltage i ikke-bindende drøftelser angående en eventuel uopfordret henvendelse vedrørende et reelt potentielt mere fordelagtigt konkurrerende tilbud.

Hvis Bestyrelsen tilbagekalder eller foretager ufordelagtige ændringer i sin anbefaling af Tilbuddet, herunder hvis Bestyrelsen anbefaler, at Aktionærerne accepterer et konkurrerende tilbud, eller hvis Selskabet misligholder forpligtelsen til at undlade at gøre opfordring, har Selskabet forpligtet sig til at godtgøre rimelige, dokumenterede direkte og faktiske eksterne omkostninger og udgifter, som Tilbudsgiver måtte have haft i forbindelse med fremsættelse af Tilbuddet, dog maksimalt EUR 15 mio.

Tilbuddet er gyldigt fra den 23. oktober 2017 og udløber den 18. december 2017 kl. 16.00 (dansk tid) eller ved udløb af en eventuel forlængelse af tilbudsperioden som besluttet af Tilbudsgiver i henhold til Tilbudsdokumentet ("Tilbudsperioden").

Selskabet har fået oplyst, at AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l. har underskrevet et uigenkaldeligt forhåndstilsagn om, på visse betingelser, at acceptere Tilbuddet vedrørende sine Aktier, som repræsenterer 39,9% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet.

Selskabet har fået oplyst, at GIC Private Limited har underskrevet et uigenkaldeligt forhåndstilsagn om, på visse betingelser, at acceptere Tilbuddet vedrørende sine Aktier, som repræsenterer ca. 2,7% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet.

Selskabet har endvidere fået oplyst, at en Aktionær, som repræsenterer ca. 3,3% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Nets, har underskrevet en støtteerklæring, hvori den pågældende Aktionær erklærer sin aktuelle hensigt om at acceptere Tilbuddet vedrørende alle sine Aktier.

De nuværende medlemmer af Bestyrelsen (bortset fra James Brocklebank og Robin Marshall, idet de ikke er Aktionærer, jf. dog pkt. 5.1), Bo Nilsson og Klaus Pedersen ("Direktionen") og andre medlemmer af Executive Committee¹ (eksklusive Thomas Jul, idet han ikke er Aktionær eller deltager i Selskabets aktiebaserede langsigtede incitamentsprogram (Long-Term Incentive Programme ("LTIP")) 2016 og 2017 eller Selskabets fastholdelsesbonusprogram for 2016 ("Fastholdelsesbonusprogrammet"), og inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)), som direkte eller indirekte ejer Aktier i Selskabet, har underskrevet uigenkaldelige forhåndstilsagn om at acceptere Tilbuddet vedrørende deres respektive Aktier og/eller Aktier, de ejer indirekte, herunder eventuelle Aktier, som måtte blive udstedt ved afregning af henholdsvis LTIP 2016 og 2017 og/eller Fastholdelsesbonusprogrammet. Disse tilsagn repræsenterer tilsammen ca. 3,3% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet (eksklusive eventuelle Aktier, som måtte blive udstedt ved afregning af henholdsvis LTIP 2016 og 2017 og/eller Fastholdelsesbonusprogrammet). De pågældende medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen og andre medlemmer af Executive Committee har fastholdt deres lovbestemte tilbagekaldelsesret i henhold til Overtagelsesbekendtgørelsens § 26, stk. 3, hvis der fremsættes et mere fordelagtigt konkurrerende tilbud til alle Aktionærer.

Visse medlemmer af Executive Committee har over for Tilbudsgiver forpligtet sig til ikke at opfordre eller tilskynde til henvendelse fra nogen anden person vedrørende visse transaktioner, dog er det aftalt, at en sådan forpligtelse ikke forhindrer Selskabet i at udlevere oplysninger og indgå i ikke-bindende drøftelser angående en eventuel uopfordret henvendelse vedrørende et reelt potentielt mere fordelagtigt konkurrerende tilbud.

Der henvises til Tilbudsdokumentet, der er tilgængeligt på Tilbudsgivers hjemmeside: www.hf-n.dk, samt til Selskabets hjemmeside: www.investor.nets.eu, hvor der linkes til Tilbudsdokumentet på Tilbudsgivers hjemmeside.

¹ Executive Committee består af Direktionen (dvs. Bo Nilsson og Klaus Pedersen), Asger Hattel, Frode Åsheim, Pia Jørgensen, Thomas Kolber, Jens Heurlin, Thomas Jul og tidligere medlem Susanne Brønnum.

1.2 Formål med denne redegørelse

I henhold til Overtagelsesbekendtgørelsens § 23, stk. 1 skal bestyrelsen i et børsnoteret selskab, som er genstand for et offentligt overtagelsestilbud, udarbejde og offentliggøre en redegørelse indeholdende bestyrelsens holdning til tilbuddet og begrundelse herfor. Bestyrelsen skal fremkomme med sin holdning til konsekvenserne af at acceptere overtagelsestilbuddet for alle selskabets interesser og tilbudsgivers strategiske planer for målselskabet og disses sandsynlige konsekvenser for beskæftigelsen og placeringen af selskabets driftssteder.

Denne redegørelse er underlagt dansk ret.

2 Baggrund

2.1 Virksomhed

Nets er en førende udbyder af digitale betalingstjenester og dertil hørende teknologiløsninger i hele Norden. Nets er centralt placeret i det digitale betalingsøkosystem og driver et fast forankret netværk, der forbinder forretninger, virksomheder, finansielle institutioner og forbrugere og gør dem i stand til at foretage og modtage betalinger samt i stigende grad anvende merværdiydelser, som kan være med til at forbedre deres respektive aktiviteter. Nets opererer i alle led af værdikæden, lige fra indsamling og autorisation og helt frem til processing, clearing og afregning af betalingstransaktioner. Nets leverer tjenesteydelser til de aktører, der ønsker at modtage betalinger (som f.eks. forretninger og virksomheder), og de aktører, der søger at foretage betalinger (som f.eks. kortudstedere og forbrugere), og i nogle tilfælde driver Nets også den betalingsløsning, der befinder sig mellem disse to grupper.

Nets formidler digitale betalinger på tværs af en række kanaler – fysisk, online og ved brug af mobile enheder – og alle udbredte typer, herunder indenlandske debetkort i Danmark og Norge (dvs. Dankort og BankAxept), internationale debet-/kreditkort (f.eks. Visa og MasterCard), alternative betalingsformer (f.eks. mobile og digitale betalingsløsninger såsom apps, digitale tegneböcker m.v.) samt løsninger til tilbagevendende betalinger og kreditoverførsler. Nets har i næsten 50 år drevet innovation på tværs af mange af disse betalingstyper i hele Norden og har spillet en fremtrædende rolle i udviklingen af den moderne betalingsinfrastruktur, der ses i dag.

Således tilbyder Nets en bred portefølje af løsninger til at understøtte kortbetalinger, konto-til-konto-betalinger, clearing, digitale identiteter, sikkerheds løsninger og andre dertil hørende produkter og tjenesteydelser.

Nets har hovedkontor i Ballerup og opererer primært i Norden, hvor Nets har en førende position, og har desuden en voksende tilstedeværelse i Baltikum.

Nets betjener sine kunder gennem Selskabets tre kundevedtøtte forretningsområder:

- Merchant Services leverer betalingsløsninger til brug i over 300.000 forretninger, online og på mobile enheder i hele Norden, lige fra store erhvervskæder til små og mellemstore virksomheder ("SMV'er") og mikroforretninger. Nets betjener forretninger gennem en lang række distributionskanaler, bl.a. partnerskabsrelationer som f.eks. via bankhenvisninger, værdiskabende forhandlere og web-udviklere, samt gennem et direkte salgsteam. Bredden i ydelser, betalingstype og geografisk dækning giver Nets mulighed for at være en one-stop-shop for forretninger i de lande, hvor Nets har aktiviteter. I regnskabsåret 2016 indløste Merchant Services omkring 1,8 mia. transaktioner fra internationale brandede kort med en kortomsætning på DKK 475 mia. og tegnede sig for 31% af Nets' omsætning og opnåede et EBITDA før særlige poster på DKK 792 mio., svarende til 30% af Nets' EBITDA før særlige poster.
- Financial & Network Services leverer outsourcete processingydelser til mere end 240 udstedere af betalingskort, primært pengeinstitutter, i hele Norden samt supplerende ydelser, bl.a. kortstyringssystemer (Card Management Services ("CMS")), løsninger til håndtering af svindel og tvister samt digital tegnebogsteknologi. Forretningsområdet Financial & Network Services processer også de indenlandske debetkortnetværk i Danmark og Norge, det vil sige henholdsvis Dankort, det indenlandske debetkortnetværk i Danmark, som ejes og drives af Nets, og BankAxept, det indenlandske debetkortnetværk i Norge, som drives af Nets. I regnskabsåret 2016 processede Financial & Network Services 5,2 mia. transaktioner og tegnede sig for 31% af Nets' omsætning og opnåede et EBITDA før særlige poster på DKK 893 mio., svarende til 34% af Nets' EBITDA før særlige poster.
- Corporate Services omfatter Nets' konto-til-konto-betalingsløsninger og leverer betalingsplatformen til tilbagevendende regningsbetalinger og kreditoverførselstransaktioner til over 240.000 virksomheder, primært i Danmark og Norge. I centrum for denne forretning er evnen til at levere komplette og integrerede løsninger til tilbagevendende betalinger til virksomheder og forbrugere (f.eks. Betalingsservice i Danmark og AvtaleGiro i Norge). Forretningsområdet omfatter endvidere løsninger til realtidsclearing og -afregning i form af straksbetalinger på tværs af bankkonti, digitale identitetsløsninger ("Digital ID") og værdiskabende digitaliseringsydelser. I regnskabsåret 2016 processede Corporate Services 872 mio. transaktioner og tegnede sig for 38% af Nets' omsætning og opnåede et EBITDA før særlige poster på DKK 934 mio., svarende til 36% af Nets' EBITDA før særlige poster.

2.2 Strategi

Nets er godt positioneret til at udnytte den forventede strukturelle årlige vækst på 4% i den nordiske betalingsindustri. For at være konkurrencedygtig og i stand til at udnytte den strukturelle vækst prioriteres investeringer og ressourcer i nøglebetalings-teknologier og -platforme. Det omfatter mobile løsninger, e-handel, det reviderede betalingstjenestedirektiv ("PSD2") og dataanalyser. På disse områder er Nets fokuseret på at drive innovationen og kontinuerligt føre nye værdiskabelser på markedet til fordel for forretningsdrivende, virksomheder, pengeinstitutter og forbrugere.

Selskabet fokuserer på fire strategiske vækstområder:

- Mobilbetalinger: I det digitaliseringsniveauet i Norden er højere end alle andre steder, gennemføres flere og flere forbrugertransaktioner online eller via smartphones. Nets spiller en vigtig rolle i denne nye verdensorden ved at fremme netværket for forskellige interessenter, hvis behov Selskabet imødekommer i den stigende digitalisering. Nets er en oplagt partner for den finansielle servicesektor med fokus på udvikling og fælles skabelse af egne produkter og platforme. Et eksempel herpå er Nets' tokeniseringstjeneste lanceret i marts 2016, som kan udgøre et vigtigt skridt mod gnidningsløst forbundet handel.
- Outsourcing: Nets ser en stigende tendens til, at pengeinstitutterne outsourcer ikke-kerne virksomhedsaktiviteter, og Nets kan hjælpe disse med betalingsrelaterede processer. Nets' platform for CMS har allerede vundet indpas blandt kortudstederne.
- Udvidelse af værdikæden: Nets har et omfattende distributionsnetværk i Norden, som Selskabet kan udnytte i den kommercielle lancering af nye produkter og løsninger. Derudover fremdriver Nets nye muligheder ved opsalg og krydssalg af produkter og tjenester til koncernens forretningsenheder.
- Vækst i Norden: Det nordiske marked for betalingstjenester er kendetegnet ved en kontinuerlig vækst i transaktioner, både for så vidt angår antal og den samlede værdi af transaktionerne. Nets' position i Norden er historisk set svagest i Sverige, som har været mindst penetreret sammenlignet med de øvrige nordiske lande. Selskabet fokuserer på yderligere vækst i Sverige gennem den eksisterende kundebase, men også gennem investeringer i e-handelsplatforme og gennem stærkere udgående salgskompetencer.

Ud over de strategiske vækstområder prioriteres den fortsatte forbedring af koncernens effektivitetsgrad.

Nets er godt positioneret til at drage fordel af yderligere konsolidering ved både virksomhedskøb og -salg.

2.3 Den finansielle stilling

Nets har en bredt sammensat forretningsmodel, der dækker mange forskellige forretningsområder, produkter, kundesegmenter i hele Norden, og har samtidig en attraktiv økonomisk profil med en kombination af organisk vækst, forudsigelige indtægtskilder, driftsmæssig gearing og stærk likviditet.

Selskabet har en stabil og forudsigelig omsætningsmodel med et betydeligt tilbagevendende salg til eksisterende kunder og en høj kundefastholdelse. Nets' forretningsmodel er også modstandsdygtig over for de økonomiske konjunkturer og har gavn af branchens strukturelle udvikling. Mange af Selskabets produkter og tjenesteydelser (herunder bl.a. Dankort, processing af BankAxept-transaktioner og Betalingservice) har oplevet vedvarende vækst i antallet af transaktioner i perioder med konjunkturedgang.

Fra 2013 til 2016 har Nets oplevet en fortsat organisk omsætningsvækst, som afspejler en solid underliggende volumenvækst, øget fokus på vækst-, produktudviklings- og kundefastholdelsestiltag, forbedret effektivitet i salgsarbejdet og nye produktlanceringer.

Derudover har Nets købt otte virksomheder siden 2014 med henblik på at fremme sin vækst ved at udbygge de eksisterende produkter og tjenesteydelser og udnytte nye muligheder. Nets' forretningsmodel har en betydelig driftsmæssig gearing, som sammen med et transformationsprogram har bidraget til en forøgelse af EBITDA-marginen før særlige poster fra 22,7% i 2013 til 35,5% i 2016. EBITDA før særlige poster steg fra DKK 1.525 mio. i regnskabsåret 2013 til DKK 2.619 mio. i regnskabsåret 2016. Marginforøgelsen skyldtes først og fremmest Nets' evne til at udmønte forretningsmodellen i praksis ved at drage fordel af Nets' stordriftsfordele samt dets vellykkede og løbende gennemførelse af transformationsprogrammet.

Forretningsmodellen er ligeledes præget af stabile pengestrømme, som – i kombination med krav til anlægsinvesteringer og arbejdskapital, hvor ledelsen har en høj grad af synlighed – medfører en høj driftsmæssig cash flow conversion.

Forbedringen af de finansielle resultater er fortsat i første halvår af 2017 i forhold til samme periode i 2016 med en organisk omsætningsvækst på 6%, en vækst i EBITDA før særlige poster på 9,9% til DKK 1.316 mio. og en stigning i EBITDA-marginen før særlige poster på 110 basispunkter til 34,5%.

Udviklingen i hoved- og nøgletal fremgår af nedenstående tabel:

DKK mio.	2013*	2014*	2015	2016	1. halvår 2016	1. halvår 2017
RESULTATOPGØRELSE						
Bruttoomsætning	-	-	9.040	10.084	4.942	5.096
Nettoomsætning	6.727	6.546	6.836	7.385	3.587	3.816
EBITDA før særlige poster	1.525	1.663	2.248	2.619	1.197	1.316
EBITDA	1.324	1.252	1.710	2.013	952	1.192
Særlige poster	(201)	(411)	(538)	(345)	(181)	(110)
Særlige poster – omkostninger forbundet med børsintroduktionen	-	-	-	(261)	(64)	(14)
Justeret EBIT	1.194	1.365	1.977	2.203	1.002	1.134
EBIT	876	844	812	943	438	688
Periodens resultat	613	652	119	(584)	23	535
Justeret resultat	935	1.083	778	997	362	742
BALANCE						
Aktiver i alt	11.729	11.102	29.558	28.299	29.431	26.779
Goodwill	719	1.318	14.646	14.720	14.772	14.707
Clearing-relaterede mellemværender, netto	(1.374)	190	(778)	(658)	(1.082)	(1.060)
Egne likvide beholdninger	506	1.919	1.532	703	1.371	97
Nettorentebærende gæld	-	-	13.319	8.503	13.061	8.402
Egenkapital	2.307	2.366	4.980	9.806	5.024	10.078
PENGESTRØMME						
Nettopengestrøm fra driftsaktivitet ekskl. clearing-relaterede mellemværender	1.056	1.088	1.105	(686)	537	807
Ændring i clearing-relaterede mellemværender	6	(1.564)	989	(120)	304	401
Nettopengestrøm fra investeringsaktivitet	(150)	120	(2.081)	67	1.707	(625)
Nettopengestrøm fra finansieringsaktivitet	(498)	205	582	212	(447)	(950)
Periodens nettopengestrøm	414	(151)	595	(527)	2.101	(367)
Nettoændring i egne likvide beholdninger	408	1.413	(394)	(829)	(161)	(606)
Frit cash flow til driftsaktiviteter	942	1.022	1.235	1.434	534	621
OMSÆTNINGSVÆKST, NETTO						
Rapporteret	13,0%	(3,0)%	4,4%	8,0%	5,7%	6,4%
Organisk	-	-	6%	7%	6%	6%
KAPITALSTRUKTUR						
EBITDA før særlige poster, seneste 12 mdr.	1.525	1.663	2.248	2.619	2.387	2.738
Nettorentebærende gæld / EBITDA før særlige poster, seneste 12 mdr.	-	-	4,2x	3,2x	5,5x	3,1x
ANDRE NØGLETAL						
EBITDA-margin før særlige poster	22,7%	25,4%	32,9%	35,5%	33,4%	34,5%
EBITDA-margin	19,7%	19,1%	25,0%	27,3%	26,5%	31,2%
Anlægsinvesteringer/omsætning	-	-	7,9%	9,0%	8,2%	9,3%
Aktiverede udviklingsomkostninger (indvirkning på EBITDA før særlige poster)/omsætning	-	-	3,9%	3,9%	3,9%	4,1%
Cash conversion ratio, seneste 12 mdr.	-	-	79%	78%	75%	73%
Egenkapitalens andel af aktiver i alt	20%	21%	16,8%	34,7%	17,1%	37,6%
AKTIEOPLYSNINGER						
Antal aktier (i tusinder)	-	567	567	200.411	-	200.411
Resultat pr. aktie, DKK	-	118	171,1	(3,00)	-	2,66
Udvandet resultat pr. aktie, DKK	-	118	171,1	(3,00)	-	2,68
Aktiekurs ultimo perioden, DKK	-	-	-	123,6	-	129,5
Antal fuldtidsansatte medarbejdere	-	2.618	2.413	2.427	2.464	2.487

* Tal for Nets Holding A/S-koncernen

2.4 Forventningerne til regnskabsåret 2017 og forventninger på mellemlangt sigt

I Nets' selskabsmeddelelse nr. 24/2017 (17. august 2017) blev forventningerne til regnskabsåret 2017 fastholdt for alle parametre med undtagelse af særlige poster, som blev ændret fra DKK 150 mio. til ca. DKK 200 mio. Stigningen kunne primært henføres til Selskabets vurdering af dets muligheder i forbindelse med interessen for at købe Selskabet samt højere omkostninger forbundet med transformation af teknologi. I selskabsmeddelelse nr. 26/2017 (25. september 2017) bekræftede Nets sine forventninger som oplyst i selskabsmeddelelse nr. 24/2017 med undtagelse af forventningerne til særlige poster, som blev ændret fra DKK 200 mio. til ca. DKK 230 mio. Stigningen vedrører udelukkende omkostninger forbundet med Tilbuddet.

I forbindelse med børsintroduktionen fremlagde Nets forventninger på mellemlangt sigt. Disse er uændrede i forhold til de forventede niveauer, der blev meldt ud i forbindelse med børsintroduktionen. Selskabets forventninger til den organiske vækst er 5-6%, den forventede EBITDA-margin før særlige poster ligger i den øvre del af 30'erne, anlægsinvesteringerne forventes at ligge på mellem 6% og 8% af nettoomsætningen (eksklusive M&A aktiviteter) og nettorentebærende gæld / EBITDA før særlige poster forventes at ligge på mellem 2,0x og 2,5x (eksklusive M&A aktiviteter).

2.5 Selskabsstruktur og aktionærkreds

Selskabet har en samlet aktiekapital på DKK 200.411.094 fordelt på Aktier a nominelt DKK 1.

Pr. 19. oktober 2017 bestod Nets' aktionærkreds af ca. 15.500 Aktionærer.

Medlemmerne af Bestyrelsen i Nets ejer direkte eller indirekte i alt 193.963 stk. Aktier, Direktionen ejer direkte eller indirekte i alt 3.726.809 stk. Aktier, og Executive Committee (eksklusive Bo Nilsson og Klaus Pedersen, idet de er dækket af Direktionen, og eksklusive Thomas Jul, som ikke ejer nogen Aktier i Nets, men inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)) ejer direkte eller indirekte i alt 2.714.053 stk. Aktier pr. 23. oktober 2017 som nærmere angivet i [Bilag 1](#) til denne redegørelse.

Selskabet har fået meddelelse om, at hvert af følgende selskaber pr. 23. oktober 2017 ejer mere end 5% af Aktierne og/eller stemmerettighederne:

- AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l. (39,9%)
- BlackRock Inc. (7,19%)

Der henvises til afsnit 2.7 nedenfor vedrørende visse uigenkaldelige forhåndstilsagn fra visse Aktionærer (herunder AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l.) vedrørende Tilbuddet.

Pr. 23. oktober 2017 ejede Nets 1.202.666 stk. egne aktier.

2.6 Bestemmelser om kontrolskifte

Nogle af de aftaler, som Nets er part i, indeholder bestemmelser, som vil eller kan træde i kraft i tilfælde af kontrolskifte. Det omfatter aftaler indgået med kunder og leverandører samt licensaftaler, partnerskabsaftaler og finansieringsaftaler, som eksempelvis EUR 400.000.000 2,875% foranstillede obligationer til indfrielse i 2024, udstedt af Nassa Topco AS og optaget til handel på Global Exchange Market på Irish Stock Exchange samt visse låneaftaler. For de eksisterende Aktionærer er bestemmelserne vedrørende kontrolskifte i eksisterende aftaler, som Nets er part i, primært relevante, såfremt Tilbudsgiver gennemfører Tilbuddet uden at erhverve mere end 90% af de(n) udestående aktiekapital og stemmerettigheder i Nets (eksklusive egne aktier), idet Tilbudsgiver i en sådan situation ikke vil kunne gennemføre en tvangsindløsning af de tilbageværende Aktionærer.

2.7 Processen op til fremsættelsen af Tilbuddet

Processen op til fremsættelsen af Tilbuddet blev indledt på baggrund af en uopfordret henvendelse til Bestyrelsen i juni 2017.

Den 1. juli 2017 bekræftede Selskabet, som svar på spekulationer i medierne, i selskabsmeddelelse nr. 22/2017, at Selskabet havde modtaget henvendelser og var ved at undersøge sine muligheder, og at der ikke var nogen vished omkring det potentielle udfald heraf.

Efter den nævnte selskabsmeddelelse modtog Bestyrelsen flere ikke-bindende interesselikende udtalelser. Hver interesselikende udtalelse blev nøje gennemgået med udgangspunkt i en række kriterier fastsat af Bestyrelsen. Dette førte til, at visse parter fik adgang til Selskabets ledelse og til begrænsede, relevante oplysninger vedrørende Selskabet for at gennemføre en bekræftende due diligence-undersøgelse med det formål at fremsætte et bindende overtagelsestilbud. Der blev ført drøftelser med flere parter. Processen resulterede i et bindende og attraktivt overtagelsestilbud fra Tilbudsgiver.

Gennem hele processen og i forbindelse med udarbejdelsen af denne redegørelse har Bestyrelsen også overvejet andre alternativer for Selskabet, herunder andre strategiske alternativer og en fortsættelse af Nets' nuværende "stand-alone"-strategi.

Den 25. september 2017 indgik Nets og Tilbudsgiver Offentliggørelsesaftalen, hvori Tilbudsgiver bekræftede og forpligtede sig til, på visse betingelser, at fremsætte Tilbuddet. Der henvises til afsnit 3.4.2 i Tilbudsdokumentet for en beskrivelse af de vigtigste vilkår i Offentliggørelsesaftalen.

Selskabet har fået oplyst, at AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l. har underskrevet et uigenkaldeligt forhåndstilsagn om at acceptere Tilbuddet vedrørende sine Aktier, som repræsenterer 39,9% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet (eksklusive eventuelle Aktier, som måtte blive udstedt ved afregning af LTIP 2016 og 2017 og/eller Fastholdelsesbonusprogrammet). I henhold til dette uigenkaldelige forhåndstilsagn har AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l. bibeholdt sin ret til at tilbagekalde sin accept af Tilbuddet, hvis der offentliggøres en eller flere nærmere definerede alternative transaktioner, dog med forbehold for visse betingelser, som nærmere defineret i det uigenkaldelige forhåndstilsagn underskrevet af AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l., herunder at hvis Tilbudsgiver ikke, såfremt en sådan defineret alternativ transaktion offentliggøres, senest ti (10) handelsdage på Nasdaq Copenhagen efter offentliggørelsen af en sådan defineret alternativ transaktion har forbedret vilkårene for Tilbuddet, så det mindst matcher vilkårene i den pågældende definerede alternative transaktion, er AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l. berettiget til at tilbagekalde sin accept af Tilbuddet ved udløbet af den pågældende periode på ti (10) handelsdage.

Med forbehold for ovenstående har AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l. i henhold til det uigenkaldelige forhåndstilsagn over for Tilbudsgiver bl.a. forpligtet sig til (i) ikke at sælge eller på anden måde overdrage (bortset fra som led i Tilbuddet) eller stille sine Aktier (bortset fra som anført i Tilbudsdokumentet) til sikkerhed, (ii) ikke at opfordre eller tilskynde til henvendelse fra andre og, med forbehold for visse undtagelser, (iii) ikke at stemme for en beslutning, som foreslås på en generalforsamling vedrørende visse definerede alternative transaktioner.

Selskabet har fået oplyst, at GIC Private Limited har underskrevet et uigenkaldeligt forhåndstilsagn om at acceptere Tilbuddet vedrørende sine Aktier, som repræsenterer ca. 2,7% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet (eksklusive eventuelle Aktier, som måtte blive udstedt ved afregning af LTIP 2016 og 2017 og/eller Fastholdelsesbonusprogrammet). GIC Private Limited har over for Tilbudsgiver bl.a. forpligtet sig til ikke at sælge eller på anden måde overdrage (bortset fra som led i Tilbuddet) eller stille sine Aktier til sikkerhed, med den undtagelse at GIC Private Limited, i henhold til dette uigenkaldelige forhåndstilsagn, har bibeholdt sin ret til at tilbagekalde sin accept af Tilbuddet, hvis der offentliggøres en eller flere nærmere definerede alternative transaktioner, dog med forbehold for visse betingelser, som er nærmere defineret i det uigenkaldelige forhåndstilsagn, herunder at hvis Tilbudsgiver ikke, såfremt en sådan defineret alternativ transaktion offentliggøres, senest ti (10) handelsdage på Nasdaq Copenhagen efter offentliggørelsen af en sådan defineret alternativ transaktion har forbedret vilkårene for Tilbuddet, så det mindst matcher vilkårene i den pågældende definerede alternative transaktion, er GIC Private Limited berettiget til at tilbagekalde sin accept af Tilbuddet ved udløbet af den pågældende periode på ti (10) handelsdage.

Selskabet har endvidere fået oplyst, at en Aktionær, som repræsenterer ca. 3,3% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Nets (eksklusive eventuelle Aktier, som måtte blive udstedt ved afregning af LTIP 2016 og 2017 og/eller Fastholdelsesbonusprogrammet) har underskrevet en støtteerklæring, hvori den pågældende Aktionær erklærer sin aktuelle hensigt om at acceptere Tilbuddet vedrørende alle sine Aktier.

Endvidere har de nuværende medlemmer af Bestyrelsen (bortset fra James Brocklebank og Robin Marshall, idet de ikke personligt er Aktionærer, jf. dog pkt. 5.1), og Direktionen og andre medlemmer af Executive Committee (eksklusive Thomas Jul, idet han ikke er Aktionær eller deltager i LTIP 2016 og 2017 eller Fastholdelsesbonusprogrammet, og inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)), som direkte eller indirekte ejer Aktier i Selskabet, underskrevet uigenkaldelige forhåndstilsagn om at acceptere Tilbuddet vedrørende deres respektive Aktier og/eller Aktier, de ejer indirekte, herunder eventuelle Aktier, som måtte blive udstedt ved afregning af henholdsvis LTIP 2016 og 2017 og/eller Fastholdelsesbonusprogrammet. Disse tilsagn repræsenterer tilsammen ca. 3,3% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet (eksklusive eventuelle Aktier, der måtte blive udstedt ved afregning af henholdsvis LTIP 2016 og 2017 og/eller Fastholdelsesbonusprogrammet). De pågældende medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen og andre medlemmer af Executive Committee har fastholdt deres lovbestemte tilbagekaldelsesret i henhold til Overtagelsesbekendtgørelsens § 26, stk. 3, hvis der fremsættes et mere fordelagtigt konkurrerende tilbud til alle Aktionærer.

Fonde, der rådgives og/eller forvaltes af henholdsvis Advent International Corporation og Bain Capital Private Equity (Europe) LLP har accepteret at investere i nye fonde i Tilbudsgiver. Som følge heraf har fondene aftalt en ny investering med henblik på at erhverve en indirekte minoritetsandel på ca. 16% af Tilbudsgivers aktiekapital ved gennemførelse af transaktionen forudsat, at Tilbudsgiver erhverver alle Aktier (eksklusive egne aktier).

Som følge af ovenstående har Robin Marshall og James Brocklebank, der er medlemmer af Bestyrelsen indstillet af AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l., ikke deltaget i Bestyrelsens drøftelser vedrørende og undlod at deltage i afstemningen vedrørende Selskabets indgåelse af Offentliggørelsesaftalen i forbindelse med Tilbuddet og alle forhold relateret til denne redegørelse fra Bestyrelsen, herunder Bestyrelsens anbefaling til Aktionærerne om at acceptere Tilbuddet.

Gennem processen op til fremsættelsen af Tilbuddet er Nets blevet bistået af J.P. Morgan Securities plc ("J.P. Morgan") og Nordea Danmark, filial af Nordea Bank AB (publ), Sverige som finansielle rådgivere og af Gorrissen Federspiel Advokatpartnerselskab som juridisk rådgiver.

3 Bestyrelsens vurdering

Bestyrelsen har overvejet en række faktorer i forhold til Tilbuddet som angivet nedenfor.

3.1 Tilbudskursen

Tabellen viser Tilbudskursen i forhold til markedskursen på Nasdaq Copenhagen A/S ("Nasdaq Copenhagen") i visse historiske perioder.

Dato/periode	Kurs pr. aktie (DKK) ¹	Præmie (%)
Lukkekurs den 30. juni 2017 ²	129,50	27
Tre måneders volumenvægtet gennemsnitlig aktiekurs for perioden 1. april til 30. juni 2017 (begge dage inklusive)	126,6	30
Seks måneders volumenvægtet gennemsnitlig aktiekurs for perioden 1. januar til 30. juni 2017 (begge dage inklusive)	122,0	35

¹ Alle aktiekurser er i DKK pr. Aktie a nominelt DKK 1.

² Den 30. juni 2017 var den sidste handelsdag på Nasdaq Copenhagen før offentliggørelsen af en uopfordret interessetilkendegivelse om erhvervelse af Nets.

3.2 Fordele for Aktionærerne

Bestyrelsen er af den opfattelse, at Tilbuddet har følgende fordele for Aktionærerne:

- Tilbuddet er alene betinget af tilladelse fra konkurrencemyndighederne, visse regulatoriske og en række andre sædvanlige betingelser som anført i Tilbudsdokumentet.
- Tilbudskursen er attraktiv og repræsenterer en præmie på 35% i forhold til den gennemsnitlige lukkekurs pr. Aktie i perioden fra 1. januar til 30. juni 2017, som var den sidste handelsdag før Nets' meddelelse, der bekræftede, at Selskabet havde modtaget henvendelser og var ved at undersøge sine muligheder. Tilbudskursen repræsenterer en præmie på 27% i forhold til lukkekursen pr. Aktie den 30. juni 2017.
- Tilbudskursen repræsenterer en attraktiv værdiansættelse i forhold til Nets' aktuelle finansielle resultater.
- Tilbudskursen repræsenterer en attraktiv værdi sammenlignet med andre strategiske alternativer til rådighed for Nets.
- Tilbuddet er ikke betinget af due diligence.
- Tilbudskursen til Aktionærerne betales kontant (i modsætning til værdipapirer), og Tilbuddet er fuldt finansieret.

3.3 Ulemper for Aktionærerne

Bestyrelsen er af den opfattelse, at Tilbuddet har følgende ulemper for Aktionærerne:

- Efter gennemførelse af Tilbuddet (herunder en mulig afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen og en tvangsindløsning af de tilbageværende Aktionærer) vil ingen Aktionærer have mulighed for at få del i en eventuel fremtidig værdiforøgelse i Nets.
- Aktionærerne vil generelt blive beskattet af den gevinst, de realiserer, hvis de vælger at sælge deres Aktier, hvilket kan fremrykke beskatningen. Idet de skattemæssige konsekvenser af en accept af Tilbuddet vil afhænge af den enkelte Aktionærs skattemæssige stilling, anbefales Aktionærerne at foretage en vurdering af deres individuelle skattemæssige stilling, og om nødvendigt rådføre sig med deres egne professionelle rådgivere.

3.4 Konsekvenserne af Tilbuddet for Selskabets interesser og strategiske planer, herunder beskæftigelsen

Bestyrelsen og Tilbudsgiver har drøftet Tilbudsgivers planer for Nets. Efter Bestyrelsens vurdering vil følgende planer (som anført i Tilbudsdokumentet) særligt have indvirkning på Selskabets interesser:

- Formålet med Tilbuddet er, at Tilbudsgiver erhverver alle Aktier (eksklusive egne aktier) og efterfølgende ansøger om afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen.
- Tilbudsgiver har som mål at videreudvikle Nets som et privat selskab i virksomhedens, kundernes og andre interessenters bedste interesse for at sikre, at Nets fortsat er i front inden for innovation og bevarer en førende position i branchen.
- Betalingsindustrien udvikler sig hastigt, drevet af ændret forbrugeradfærd, nye teknologier og regulatoriske indgreb. Desuden har betalingsindustrien i den seneste tid oplevet øget konsolidering, hvor konkurrenter opnår væsentlig størrelse og udvider deres geografiske dækning. I dette dynamiske og omskiftelige miljø er betalingsselskaber nødt til at investere for at forblive konkurrencedygtige.
- Tilbudsgiver vurderer, at Selskabet vil være bedre positioneret til at reagere på denne udvikling under privat ejerskab. Desuden vil Nets i Tilbudsgiver få en vækstorienteret partner med et langsigtet perspektiv og evnen til at allokere kapital til at støtte strategiske initiativer, mulige fusioner, opkøb og frasal, samt produktudvikling.
- Den foreslåede erhvervelse er en investering i vækst. Tilbudsgiver har til hensigt at samarbejde med den nuværende ledelse og de nuværende medarbejdere på i al væsentlighed uændrede ansættelsesvilkår med henblik på at videreudvikle Nets' førende platform for at sikre, at Nets kan fastholde sin førende position inden for digital innovation.

Bestyrelsen forstår, at Tilbudsgiver efter gennemførelse af Tilbuddet med forbehold for gældende ret, regler og bestemmelser kan rekapitalisere og/eller ændre Nets' eller en eller flere af Nets' datterselskabers selskabsform.

Bestyrelsen forstår, at Tilbudsgiver efter gennemførelsen af Tilbuddet forventer at foreslå, stemme for og/eller på anden måde foranledige, at Nets udbetaler udbytte, gennemfører en kapitalnedsættelse eller på anden måde generelt foretager udlodninger til Aktionærerne, herunder Tilbudsgiver, for et samlet beløb på højst EUR 200 mio. (eller den tilsvarende værdi i DKK). Herudover kan Tilbudsgiver til enhver tid efter gennemførelse af Tilbuddet, yderligere foreslå, stemme for og/eller på anden måde foranledige, at Nets udbetaler udbytte, gennemfører en kapitalnedsættelse eller på anden måde generelt foretager udlodninger til Aktionærerne, herunder Tilbudsgiver, dog maksimalt et beløb, der til enhver tid svarer til Nets' egenkapital, dog med respekt af gældende lovbestemte minimumskrav.

Bestyrelsen er ikke i stand til at vurdere, hvorvidt én eller flere af bestemmelserne angivet i afsnit 2.6 ovenfor vil blive udnyttet af Nets' aftaleparter i tilfælde af et kontrolskifte.

Tilbudsgiver

3.5

Der henvises til afsnit 5 i Tilbudsdokumentet for en beskrivelse af Tilbudsgiver og de indirekte medinvestorer i Tilbudsgiver-gruppen.

4 Fairness opinion

Som led i vurderingen af Tilbuddet har Bestyrelsen engageret J.P. Morgan som finansiell rådgiver, og J.P. Morgan har udarbejdet en fairness opinion til Bestyrelsen vedrørende Tilbuddet.

5 Oplysning om visse interesser

5.1 Bestyrelsens og Executive Committees ejerandele

Robin Marshall og James Brocklebank har en indirekte økonomisk interesse i Tilbudsgiver gennem deres tilknytning til fonde, der rådgives og/eller forvaltes af henholdsvis Advent International Corporation og Bain Capital Private Equity (Europe) LLP.

Undtagen som angivet ovenfor besidder hverken medlemmerne af Bestyrelsen eller Executive Committee nogen direkte eller indirekte ejerandele i Tilbudsgiver-gruppen.

Medlemmer af Bestyrelsen og Executive Committee (eksklusive Thomas Jul, idet han ikke er Aktionær eller deltager i LTIP 2016 og 2017 eller Fastholdelsesbonusprogrammet, og inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)) ejer Aktier og aktieoptioner i Selskabet som angivet i [Bilag 1](#) til denne redegørelse.

5.2 Øvrige incitamenter for Bestyrelsen og Executive Committee i forbindelse med Tilbuddet

Undtagen som angivet nedenfor modtager medlemmerne af Bestyrelsen og Executive Committee ikke nogen bonus, betaling eller kompensation som følge af gennemførelsen af Tilbuddet.

5.2.1 Lockup-aftaler

Eventuelle lockup-aftaler, der gælder for Aktier ejet af medlemmer af Bestyrelsen og Executive Committee, som blev indgået i forbindelse med Selskabets børsintroduktion i 2016, er ophørt med virkning fra den 19. september 2017.

5.2.2 Aktieoptioner

Pr. 23. oktober 2017 har Nets 2.070.271 stk. udestående aktieoptioner, der er tildelt medlemmer af Executive Committee (eksklusive Thomas Jul, men inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)) i henhold til LTIP 2016 og 2017. Alle aktieoptioner (både modnede og ikke-modnede), der er tildelt i henhold til LTIP 2016 og 2017, vil blive fremrykket og afregnet senest i forbindelse med gennemførelse af Tilbuddet.

Aktieoptionerne tildelt under LTIP 2016 har hver en udnyttelses-/tegningskurs på DKK 165,00 pr. Aktie, og aktieoptionerne tildelt under LTIP 2017 har en udnyttelses-/tegningskurs på DKK 133,20 pr. Aktie. Aktieoptionerne tildelt under LTIP 2016 har ingen værdi til den nuværende Tilbudskurs, mens aktieoptionerne tildelt under LTIP 2017 har en værdi svarende til differencen mellem den nuværende Tilbudskurs og udnyttelseskursen (dvs. DKK 31,80 pr. aktieoption).

Det er aftalt med medlemmerne af Executive Committee (eksklusive Thomas Jul, men inklusive Susanne Brønnum) at kontantafregne alle udestående aktieoptioner i henhold til LTIP med undtagelse af aktieoptioner omfattet af ligningslovens § 7P.

Der henvises til afsnit 3.2.5.1 i Tilbudsdokumentet for en nærmere beskrivelse af afregningen af LTIP 2016 og 2017.

5.2.3 Fastholdelsesbonusprogrammet

I henhold til Fastholdelsesbonusprogrammet modtager medlemmer af Executive Committee (eksklusive Thomas Jul og Thomas Kolber, idet de ikke deltager i Fastholdelsesbonusprogrammet, men inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)) et bonusbeløb på i alt DKK 47,6 mio., der udløses som et resultat af Tilbuddet. Det er aftalt med de medlemmer af Executive Committee, der deltager i Fastholdelsesbonusprogrammet, at enhver betaling derunder skal afregnes kontant og ikke betales i Aktier i Selskabet.

Der henvises til afsnit 3.2.5.2 i Tilbudsdokumentet for en nærmere beskrivelse af afregningen af Fastholdelsesbonusprogrammet.

6 Konklusion

Under hensyntagen til fordele og ulemper ved Tilbuddet og de øvrige forhold, der er analyseret i denne redegørelse, herunder Tilbudsgivers planer for den fremtidige udvikling i Nets-koncernen, og den fairness opinion, som J.P. Morgan har afgivet, har Bestyrelsen enstemmigt (bortset fra James Brocklebank og Robin Marshall som beskrevet i denne redegørelse) besluttet at anbefale Aktionærerne at acceptere Tilbuddet.

Ballerup, 23. oktober 2017

Bestyrelsen i Nets A/S:

Inge K. Hansen
Formand

Jeff Gravenhorst
Næstformand

Monica Caneman
Bestyrelsesmedlem

Per-Kristian Halvorsen
Bestyrelsesmedlem

Ove Kolstad
Medarbejderrepræsentant

Frank Asger Olsen
Medarbejderrepræsentant

Ulrik Røikjær Thomsen
Medarbejderrepræsentant

Robin Marshall og James Brocklebank, der er medlemmer af Bestyrelsen indstillet af AB Toscana (Luxembourg) Investment S.à r.l., deltog ikke i Bestyrelsens drøftelser vedrørende og undlod at deltage i afstemningen vedrørende Selskabets indgåelse af Offentliggørelsesaftalen og alle forhold relateret til denne redegørelse fra Bestyrelsen, herunder Bestyrelsens anbefaling til Aktionærerne om at acceptere Tilbuddet.

Bilag 1

Aktier og aktieoptioner ejet af Bestyrelsen, Direktionen og Executive Committee² i Nets A/S

Medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen og andre medlemmer af Executive Committee (eksklusive Thomas Jul, idet han ikke er Aktionær, og inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)) ejer direkte eller indirekte følgende Aktier:

Navn	Antal Aktier ejet pr. datoen for denne redegørelse ³
Bestyrelse	
Inge K. Hansen	41.406
Monica Caneman	41.406
James Brocklebank	0
Robin Marshall	0
Per-Kristian Halvorsen	93.937
Jeff Gravenhorst	16.666
Ove Kolstad	166
Frank Asger Olsen	166
Ulrik Røikjær Thomsen	216
Direktion	
Bo Nilsson	2.943.051
Klaus Pedersen	783.758
Executive Committee (eksklusive Direktionen)	
Executive Committee, i alt	2.714.053
Bestyrelse, Direktion og Executive Committee, i alt	6.634.825

Direktionen og andre medlemmer af Executive Committee (eksklusive Thomas Jul og Thomas Kolber, idet de ikke deltager i LTIP 2016, og inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)) har følgende aktieoptioner i henhold til LTIP 2016, som kan konverteres til Aktier, medmindre de afregnes kontant senest i forbindelse med gennemførelse af Tilbuddet:

Navn	Antal aktieoptioner ejet pr. datoen for denne redegørelse	Tildelingstidspunkt	Udnyttelseskurs pr. Aktie (DKK)
Direktion			
Bo Nilsson	374.533	23. september 2016	165
Klaus Pedersen	159.176	23. september 2016	165
Executive Committee (eksklusive Direktionen)			
Executive Committee, i alt	453.117	23. september 2016	165
Direktion og Executive Committee, i alt	986.826		

² Executive Committee består af Direktionen (dvs. Bo Nilsson og Klaus Pedersen), Asger Hattel, Frode Åsheim, Pia Jørgensen, Thomas Kolber, Jens Heurlin, Thomas Jul samt tidligere medlem Susanne Brønnum.

³ Aktier ejet enten personligt eller gennem holdingselskaber.

Direktionen og andre medlemmer af Executive Committee (eksklusive Thomas Jul, idet han ikke deltager i LTIP 2017, og inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)) har følgende aktieoptioner i henhold til LTIP 2017, som kan konverteres til Aktier, medmindre de afregnes kontant senest i forbindelse med gennemførelse af Tilbuddet:

Navn	Antal aktieoptioner ejet pr. datoen for denne redegørelse	Tildelingstidspunkt	Udnyttelseskurs pr. Aktie (DKK)
Direktion			
Bo Nilsson	384.079	28. februar 2017	133,20
Klaus Pedersen	163.233	28. februar 2017	133,20
Executive Committee (eksklusive Direktionen)			
Executive Committee, i alt	536.133	28. februar 2017	133,20
Direktion og Executive Committee, i alt	1.083.445		

Direktionen og andre medlemmer af Executive Committee (eksklusive Thomas Jul og Thomas Kolber, idet de ikke deltager i Fastholdelsesbonusprogrammet, og inklusive Susanne Brønnum (tidligere medlem af Executive Committee)) modtager følgende bonusbeløb til kontant afregning ved fremskyndelse af Fastholdelsesbonusprogrammet senest i forbindelse med gennemførelse af Tilbuddet:

Navn	Fastholdelses- bonusbeløb (DKK)	Tildelingstidspunkt
Direktion		
Bo Nilsson	14.000.000	23. september 2016
Klaus Pedersen	7.000.000	23. september 2016
Executive Committee (eksklusive Direktionen)		
Executive Committee, i alt	26.568.000	23. september 2016
Direktion og Executive Committee, i alt	47.568.000	