När två förvärvsanmälningar om verksamhet kopplad till Rhino dyker upp hos samma konkurrensmyndighet med bara fem dagars mellanrum är det lätt att läsa in en enda, tydlig affär: först säljer en part, sedan köper en annan. Men en sådan tolkning går längre än vad en anmälningskalender i sig visar.

Den intressanta frågan är därför inte bara vem som förvärvar vad, utan vilka delar av värdekedjan som byter ägare. I Rhino-fallet behöver man hålla isär varumärken, kundrelationer, licenser, teknik och tjänsteleveranser. Det gör också uttrycket ”exit” mindre användbart: en aktör kan lämna den konsumentinriktade verksamheten och ändå finnas kvar som leverantör till den nya operatören.

Med den reservationen finns en rimlig förklaring till att Alta och Betsson anmälde två transaktioner med fem dagars mellanrum: anmälningarna kan avse olika led i en omstrukturering, snarare än två helt fristående köp av samma verksamhet. Men för att slå fast den förklaringen krävs mer än datum. Man behöver läsa själva anmälningarna och beslutstexterna.

Vad visar egentligen femdagarsintervallet?

Uppgiften att den ena anmälan kom fem dagar senare än den andra är ett indicium på att transaktionerna kan ha samband. Om de dessutom rör närliggande verksamheter, samma målbolag eller samma varumärken blir sambandet mer intressant. Men tidssamband bevisar inte att parterna planerade en gemensam överlåtelse eller att den ena affären förutsatte den andra.

Det första steget är att kontrollera vad myndigheten faktiskt registrerade. Nordmakedoniens konkurrensmyndighet, KZK, publicerar konkurrensärenden, anmälningar och beslut på kzk.gov.mk. Där bör man jämföra bland annat anmälningsdatum, parter, målbolag, beskrivningen av den berörda verksamheten och beslutets omfattning. Att två ärenden finns hos **samma konkurrensmyndighet** säger var prövningen skedde – inte automatiskt att myndigheten bedömde dem som en enda affär.

Uppgift Vad den kan visa Vad den inte visar ensam Fem dagar mellan anmälningarna Att ärendena tidsmässigt ligger nära varandra Att det finns ett avtalsmässigt eller ekonomiskt beroende Samma konkurrensmyndighet Att myndigheten hanterar båda ärendena Att myndigheten ser dem som en enda koncentration Liknande Rhino-verksamhet Att transaktionerna kan beröra samma kommersiella ekosystem Vilka tillgångar, kunder eller rättigheter som faktiskt överfördes

Det är den skillnaden mellan bevis och indicier som spelar roll här. Anmälningsdatum är bevis för kronologin. En likhet mellan ärendena är ett indicium på samband. Att de utgör två planerade steg i en omstrukturering är en hypotes tills avtal, myndighetsbeslut eller bolagskommunikation stödjer den.

Alta och Betsson: ägarhistoria är inte samma sak som dagens kontroll

Alta beskrivs i sammanhanget som en spin-out från Betsson. Det gör historiken relevant, men historik ska inte blandas ihop med ägande eller kontroll i dag. En avknoppning kan innebära att tillgångar, personal eller verksamhet förs till ett separat bolag, samtidigt som vissa kommersiella relationer fortsätter. För att förstå relationen måste man därför fråga: vem äger bolaget nu, vem kontrollerar det, och vilka avtal har parterna med varandra?

Här är det också viktigt att skilja mellan Betsson AB, den börsnoterade koncernen, Betsson Group som operativ verksamhet och Betsson Malta Holding som juridisk enhet. De namnen är inte utbytbara. En konkurrensanmälan kan ange ett specifikt bolag som köpare eller säljare, även om pressen i vardagligt tal

skriver ”Betsson”. Den juridiska parten i dokumentet är den centrala uppgiften när man försöker förstå kontrollkedjan.

En spin-out kan alltså förklara varför Alta och Betsson förekommer i samma branschmässiga berättelse. Den förklarar däremot inte i sig varför just två Rhino-relaterade förvärv anmäldes med fem dagars mellanrum. För det behöver man se om Alta och Betsson köpte olika tillgångar, olika bolag eller olika rättigheter – och om affärerna innehöll villkor som band ihop dem.

B2C-exit men B2B-kvarvaro

Den mest användbara ramen för att förstå sådana transaktioner är skillnaden mellan B2C och B2B. B2C handlar om verksamheten mot spelaren: webbplats eller app, spelkonto, kundrelation, marknadsföring och själva varumärket. B2B handlar om tjänster till operatörer: exempelvis plattform, teknisk drift, betalningslösningar, innehåll eller andra stödtjänster.

Om en aktör lämnar den egna konsumentverksamheten kan den alltså göra en B2C-exit utan att försvinna ur värdekedjan. Den kan fortsätta leverera teknik eller andra tjänster till en köpare som driver varumärkena vidare. Det är inte motsägelsefullt. Det är en annan position i samma bransch.

Det här är också skälet till att svepande formuleringar som ”Betsson lämnar Rhino” eller ”Alta köper Rhino” inte räcker. De säger inget om vad som lämnar vilken part. En fullständig analys behöver separera åtminstone följande delar:

- **Varumärken:** vem får använda namnen och i vilka länder?
- **Kundrelationer:** vem ansvarar för spelarregistrering, konton och kundkommunikation?
- **Operatörsverksamhet:** vem tar emot insättningar, hanterar spel och bär operatörsansvaret?
- **Teknik och tjänster:** vilka plattforms- eller stödtjänster levereras efter transaktionen?
- **Bolagskontroll:** vem äger målbolaget och vilka rättigheter följer med ägandet?

Om dokumenten visar att en köpare tar över B2C-tillgångar medan en tidigare part behåller en B2B-roll, då är ”exit” bara delvis träffande. Det är mer precist att beskriva det som en förändring av position i värdekedjan.

Varumärkesbyten och kundmigrering gör bilden rörigare

En annan källa till förvirring är att ett förvärv inte alltid leder till att konsumenten ser ett omedelbart ägarbyte. Varumärken kan byta namn, slås ihop eller fortsätta under en övergångsperiod. Kundkonton kan migreras mellan plattformar, och villkor eller personuppgiftsinformation kan uppdateras i flera steg.

Det betyder att en webbplats som ser likadan ut efter affären inte nödvändigtvis har samma operatör, och att ett nytt varumärke inte nödvändigtvis innebär att verksamheten startat från noll. I spelbranschen kan den kommersiella fronten och den juridiska operatören vara olika saker. Därför är det klokt att kontrollera bolagsuppgifter och licensinformation, inte bara logotypen på webbplatsen.

Kundmigrering kan dessutom skapa praktiska beroenden. En köpare kan behöva en övergångsperiod för att flytta konton, spelhistorik eller tekniska funktioner. Under den perioden kan säljaren eller en koncernanknuten tjänsteleverantör fortfarande leverera vissa tjänster. Sådana övergångsavtal är en möjlig förklaring till att en B2C-verksamhet byter händer utan att alla leverantörsrelationer upphör samma dag.

Det är dock en möjlig förklaring – inte ett fastslaget faktum om just Rhino-affärerna om inte handlingarna uttryckligen beskriver migrationen eller avtalen. Läsare bör vara vaksamma på att dra slutsatser från varumärkesbyten ensamma.

Licensfrågan: MGA och godkända leverantörer

För en Malta-kopplad spelverksamhet är en licenskontroll en viktig del av pusslet. Malta Gaming Authority har ett offentligt verktyg för att kontrollera licenser och auktorisationer: MGA license verification. Där kan man söka efter bolag och kontrollera vilken auktorisation som gäller. Det är bättre än att utgå från att en koncernlogotyp eller ett varumärke säger vem som faktiskt står bakom verksamheten.

En licensöverföring är inte något man bör anta bara för att ett varumärke eller en kundbas byter ägare. Den nya operatören kan behöva ha egen behörighet, och myndighetskrav kan påverka hur och när kunder flyttas. På motsvarande sätt kan en leverantör ha en annan regulatorisk status än operatören. Det är därför relevant att skilja mellan operatörens licens och leverantörens roll.



Begreppet *approved service providers* är särskilt värt att kontrollera i rätt sammanhang. En tjänsteleverantörs godkännande eller registrering casinofeber kan visa att den får utföra vissa funktioner för en licensierad aktör. Det är inte samma sak som att leverantören själv driver ett konsumentvarumärke eller har samma operatörsansvar. Kontrollera därför både den aktuella operatören och de relevanta leverantörerna, och läs vad auktorisationen faktiskt omfattar.

Vad en äldre Betsson-affär kan – och inte kan – säga

Som prisjämförelse går det att nämna att Betsson köpte Automaten-varumärkena 2013 för **286 MSEK**. Det visar att Betsson historiskt har gjort varumärkesrelaterade förvärv där priset gick att ange. Men den siffran säger inte vad Rhino-verksamheten är värd, vilka tillgångar som bytte ägare eller hur de två senare affärerna ska prissättas.

Priset på ett varumärke kan dessutom skilja sig kraftigt från värdet på en hel operatörsverksamhet. Kundbas, licenser, teknik, geografisk närvaro och framtida intäktsmöjligheter kan ingå eller falla utanför affären. Jämförelsen med Automaten är därför historisk kontext, inte en värderingsmodell för Rhino.

Så går det att testa förklaringen

Den mest sannolika arbetsmodellen är att de två anmälningarna speglar separata men möjligen närliggande delar av en större omstrukturering. Det kan handla om att ägandet av en operatörsverksamhet skiljs från ägandet av varumärken eller stödtjänster, eller att en övergång sker i flera steg. Men innan man kallar det den faktiska förklaringen bör man kontrollera dokumenten systematiskt:



1. **Öppna båda KZK-ärendena** på kzk.gov.mk och skriv upp anmälningsdatum, parter och målbolag.
2. **Jämför transaktionsbeskrivningarna.** Leta efter samma bolag, samma verksamhet, gemensamma tillgångar eller hänvisningar till parallella avtal.
3. **Läs besluten, inte bara rubrikerna.** Ett myndighetsbeslut kan avgränsa transaktionen snävare än vad en nyhetsrubrik antyder.
4. **Kontrollera bolagsrollerna.** Håll isär Betsson AB, Betsson Group och Betsson Malta Holding, och kontrollera vilken juridisk person som faktiskt förekommer i varje handling.
5. **Verifiera licenser och leverantörsroller** via MGA:s kontrollverktyg när Malta-anknytning är relevant.
6. **Skilj uttryckliga uppgifter från slutsatser.** Om en källa inte nämner kundmigrering eller serviceavtal ska man inte skriva som om den delen vore bekräftad.

Slutsats: en rimlig teori, inte en automatisk sanning

Varför anmälde Alta och Betsson två Rhino-förvärv med fem dagars mellanrum? Den rimliga förklaringen är att anmälningarna kan avse olika, men samordnade eller närliggande, delar av en omstrukturering. Alta:s spin-out-bakgrund gör kopplingen till Betsson begriplig. En möjlig B2C-exit med fortsatt B2B-leverans skulle också förklara varför ett varumärke eller en operatör byter händer medan vissa tjänster består.

Men tidssambandet bevisar inte den berättelsen. Det visar att anmälningarna kom nära varandra. Om de rörde separata målbolag eller olika tillgångar måste det framgå av KZK:s handlingar. Och om någon vill hävda att Betsson helt lämnade Rhino måste den personen visa att B2B-relationerna också upphörde – inte bara att konsumentverksamheten bytte ägare.

Det är alltså dokumenten som avgör. KZK:s anmälningar och beslut visar vad som prövades i Nordmakedonien; MGA:s register hjälper till att kontrollera licens- och leverantörsroller. Tills dess är ”fem

dagar senare” en relevant ledtråd, men inte hela svaret.