



MÅ IKKE OFFENTLIGGØRES, PUBLICERES ELLER UDLEVERES DIREKTE ELLER INDIREKTE I ELLER TIL NOGEN JURISDIKTION, HVIS DETTE VILLE UDGØRE EN OVERTRÆDELSE AF GÆLDENDE RET ELLER REGULERING I DEN PÅGÆLDENDE JURISDIKTION.

**Redegørelse
fra
bestyrelsen i Arkil Holding A/S
om det betingede, offentlige tilbud
fremsat den 1. maj 2019**

af

J2A Holding ApS

**hvis anpartskapital er 100% ejet af
Jesper Hessellund Arkil og Jens Skjøt-Arkil**

Redegørelse fra Bestyrelsen i Arkil Holding A/S, CVR-nr. 36 46 95 28, ("**Bestyrelsen**") vedrørende det betingede, offentlige købstilbud ("**Købstilbuddet**") fremsat den 1. maj 2019 af J2A Holding ApS, CVR-nr. 40 46 57 31, ("**Tilbudsgiver**"), hvis anparts kapital er 100% ejet af Jesper Hessellund Arkil og Jens Skjøt-Arkil, om køb af alle udestående B-aktier i Arkil Holding A/S ("**Selskabet**").

Købstilbuddet er omfattet af almindelige aftaleretlige regler under dansk ret, herunder at accept er bindende. Købstilbuddet er ikke underlagt bestemmelser om købstilbud i Kapitalmarkedsloven (lovbekendtgørelse nr. 12 af 8. januar 2018 om kapitalmarkeder med senere ændringer) eller Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud (bekendtgørelse nr. 1171 af 31. oktober 2017 om overtagelsestilbud), idet Købstilbuddet alene vil medføre en konsolidering af den eksisterende kontrol over Selskabet.

Da Købstilbuddet ikke er omfattet af Kapitalmarkedsloven eller Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud, er Bestyrelsen ikke forpligtet til at udarbejde en redegørelse til Selskabets aktionærer. Bestyrelsen har imidlertid valgt at antage såvel finansiell som juridisk rådgivning samt at udarbejde denne redegørelse for at kunne vejlede Selskabets aktionærer på den måde, som er sædvanlig praksis for overtagelsestilbud, der er omfattet af Kapitalmarkedsloven og Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.

Købstilbuddet fremsættes i form af et tilbudsdokument med tilhørende acceptblanketter udarbejdet af Tilbudsgiver. Det angiver de vilkår og betingelser, der er gældende for Købstilbuddet, samt proceduren for accept af Købstilbuddet. Bestyrelsen opfordrer enhver aktionær, der overvejer at acceptere Købstilbuddet, til nøje at gennemlæse Købstilbuddet og denne redegørelse.

Nærværende redegørelse er alene udarbejdet på dansk og er underlagt dansk ret.

De nedenfor anførte udtalelser om fremtidige forhold, herunder især fremtidig omsætning og driftsresultat, er usikre og forbundet med risici. Mange faktorer vil være uden for Selskabets kontrol og kan medføre, at den faktiske udvikling afviger væsentligt fra de forventninger, som er indeholdt i denne redegørelse. Disse faktorer omfatter blandt andet væsentlige ændringer i markedsforhold, produktportefølje, kundeportefølje, valutakurser eller virksomhedskøb eller -frasalg.

Bestyrelsen anbefaler B-Aktionærerne at acceptere Købstilbuddet. Bestyrelsen henviser i øvrigt til de i denne redegørelse beskrevne fordele og ulemper ved Købstilbuddet, samt at Bestyrelsens finansielle rådgiver samlet set har vurderet, at den tilbudte kurs på dagen for dennes vurdering, ud fra et finansielt perspektiv, er rimelig for Selskabets B-Aktionærer.

1. Indledning

Den 24. april 2019 modtog Selskabet fra Tilbudsgiver meddelelse ("**Meddelelsen**") om, at Tilbudsgiver ville fremsætte et købstilbud til B-aktionærerne i Selskabet.

1.1 Købstilbuddet

Købstilbuddet fremsættes på de vilkår og betingelser, der fremgår af det af Tilbudsgiver udarbejdede tilbudsdokument offentliggjort den 1. maj 2019 ("**Tilbudsdokumentet**").

Bestyrelsen og de af bestyrelsen antagne finansielle og juridiske rådgivere har haft lejlighed til at gennemgå udkast til Tilbudsdokument, ligesom indholdet af Tilbudsdokumentet har været drøftet med Tilbudsgiver forud for offentliggørelsen heraf.

I henhold til Købstilbuddet tilbyder Tilbudsgiver på visse betingelser ejerne af de udestående B-aktier i Selskabet ("**B-Aktionærerne**") at erhverve alle udestående B-aktier i Selskabet à nominelt DKK 100 ("**B-Aktierne**") mod betaling af et kontant vederlag på DKK 1.550 pr. B-Aktie ("**Tilbudskursen**").

Købstilbuddet er gyldigt fra den 1. maj 2019 og udløber den 27. maj 2019 kl. 16:00 (dansk tid) eller ved udløb af en forlængelse af tilbudsperioden som besluttet af Tilbudsgiver som anført i Tilbudsdokumentet ("**Tilbudsperioden**").

Tilbudsgivers anpartskapital er 100% ejet af Jesper Hessellund Arkil og Jens Skjøt-Arkil. Både Jesper Hessellund Arkil og Jens Skjøt-Arkil er i dag medlemmer af Selskabets direktion ("**Direktionen**").

2. Baggrund

2.1 Selskabets aktiviteter

Selskabet er holdingselskabet i Arkil-koncernen ("**Arkil**"). Arkil udfører entreprenørvirksomhed med godt 1900 ansatte og en omsætning på omkring DKK 3 milliarder i Danmark, Tyskland, Irland og Sverige. Arkil udfører entreprenørprojekter over hele Danmark for blandt andet Vejdirektoratet, BaneDanmark og for mange af landets forsyningsselskaber. Arkil håndterer anlægsarbejder, havnebyggeri, fundering, tunnelering og store kabelprojekter. Arkil udfører derudover forureningsoprensninger, asfaltering af kommunale og statslige veje samt vejservice for offentlige og private kunder.

2.2 Selskabets forventninger til 2019

I årsrapporten for regnskabsåret 2018, som blev vedtaget på Selskabets generalforsamling den 25. april 2019, angav Selskabet følgende omkring forventningerne til regnskabsåret 2019:

"Ved indgangen til 2019 er der udsigt til et marked, der er sammenligneligt med 2018, dog med et fortsat fald inden for de større anlægsprojekter i Danmark, som skal opvejes af anden aktivitet. For 2019 forventes en omsætning i intervallet 3,1-3,3 mia. kr., hvilket er lidt under 2018 niveau samt et resultat før skat i intervallet 90-120 mio. kr. Resultatet forventes på niveau med 2018, med et noget bedre resultat i de danske aktiviteter, og et resultat af de udenlandske aktiviteter på normaliseret niveau, der ligger noget under det gode resultat i 2018."

2.3 Selskabets aktionærkreds

Selskabet har en samlet aktiekapital på DKK 49.132.300 fordelt på nominelt DKK 6.150.000 A-aktier ("**A-Aktier**") og 429.823 stk. B-Aktier à nominelt DKK 100.

B-Aktierne i Selskabet er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under ISIN-kode DK0010025113. A-Aktierne er ikke optaget til handel og officiel notering på noget reguleret marked.

Pr. 30. april 2019 havde Selskabet 1.298 navnenoterede aktionærer, og Selskabet har pr. dags dato en beholdning på 24.732 stk. egne B-Aktier ("**Egne Aktier**"). Følgende aktionærer har meddelt Selskabet, at de besidder mere end 5 % af aktierne og stemmerettighederne:

- Tilbudsgiver, der ejer nominelt DKK 6.150.000 A-Aktier og nominelt DKK 4.175.100 B-Aktier i Selskabet, svarende til i alt 22,13 % af aktiekapitalen og 64,38 % af stemmerne i Selskabet (ekskl. Egne Aktier), og
- Lind Invest ApS, der ejer nominelt DKK 8.871.800 B-Aktier i Selskabet, svarende til i alt 19,01 % af aktiekapitalen og 8,70 % af stemmerne i Selskabet (ekskl. Egne Aktier).

Derudover repræsenterer Selskabets 24.732 stk. Egne Aktier 5,03% af aktiekapitalen og 2,35 % af de samlede stemmerettigheder i Selskabet.

2.4 Tilkendegivelser fra visse B-Aktionærer

Lind Invest ApS samt visse andre større aktionærer har over for Tilbudsgiver afgivet uigenkaldelige forhåndstilsagn om at acceptere Købstilbuddet vedrørende deres B-Aktier. Disse uigenkaldelige forhåndstilsagn udgør tilsammen med Tilbudsgivers ejerskab af A-Aktier og B-Aktier 50,10% af aktiekapitalen og 77,17 % af stemmerettighederne i Selskabet. Hertil kommer, at bestyrelsen i Ellen og Ove Arkils Fond har meddelt Tilbudsgiver, at Fonden bakker op om Købstilbuddet og påtænker at acceptere Købstilbuddet. Ellen og Ove Arkils Fond ejer pr. 1. maj 2019 4,46 % af aktiekapitalen og 2,04 % af stemmerettighederne i Selskabet (ekskl. Egne Aktier).

Efter gennemførelse af Købstilbuddet forventes en afnoteringsproces iværksat.

2.5 Finansiell vurdering af Købstilbuddet

Bestyrelsen har i forbindelse med sin behandling af Købstilbuddet engageret ATRIUM Partners A/S til at foretage en vurdering af, hvorvidt den tilbudte kurs er rimelig. ATRIUM Partners A/S har med henblik på bestyrelsens vurdering af Købstilbuddet samlet set vurderet, at den tilbudte kurs på dagen for deres vurdering, ud fra et finansielt perspektiv, er rimelig for Selskabets B-Aktionærer.

3. Bestyrelsens vurdering af en række faktorer relateret til Købstilbuddet

3.1 Tilbudskursen

Hovedelementer i Købstilbuddet:

B-aktionærerne i Selskabet tilbydes en kontant betaling på DKK 1.550 pr. B-aktie à DKK 100, hvilket svarer til en præmie på:

- 38 % i forhold til slutkursen på Nasdaq Copenhagen den 24. april 2019 (sidste handelsdag inden offentliggørelse af Meddelelsen).
- 48 % i forhold til den volumenvægtede gennemsnitskurs i de sidste 6 måneder frem til og med den 24. april 2019.
- 37 % i forhold til den volumenvægtede gennemsnitskurs i de sidste 12 måneder frem til og med den 24. april 2019.
- 37 % i forhold til den volumenvægtede gennemsnitskurs i de sidste 3 år frem til og med den 24. april 2019.
- 45 % i forhold til den volumenvægtede gennemsnitskurs i de sidste 5 år frem til og med den 24. april 2019.

Alle aktiekurser er angivet i DKK pr. B-Aktie à nominelt DKK 100. Den volumenvægtede gennemsnitskurs er beregnet på baggrund af total volumen og total omsætning i den pågældende periode for Selskabets B-Aktier noteret på Nasdaq Copenhagen.

Tilbudskursen i Købstilbuddet er tillige højere end den højeste børskurs nogensinde på DKK 1.515 den 24. november 2017 (intradag) og svarer til en samlet værdiansættelse af B-aktierne i Selskabet på DKK 666 mio.

3.2 *Fordele og ulemper ved Købstilbuddet*

Bestyrelsen vurderer, at der er følgende fordele og ulemper ved Købstilbuddet, som B-Aktionærerne bør være opmærksomme på:

- Tilbudskursen er attraktiv i forhold til slutkursen på Nasdaq Copenhagen den 24. april 2019 (sidste handelsdag inden Tilbudsgivers meddelelse om fremsættelse af Købstilbuddet). Bestyrelsen henviser i øvrigt til, at Tilbudskursen er væsentlig højere end markedskursen i de ovenfor beskrevne historiske perioder.
- Tilbudskursen er højere end den højeste børskurs nogensinde på DKK 1.515 den 24. november 2017 (intradag), og alle sælgende B-Aktionærer vil derfor opnå en (større eller mindre) gevinst ved accept af Købstilbuddet.
- Vederlaget til B-Aktionærerne erlægges kontant, og alle B-Aktionærer får mulighed for at sælge deres samlede aktiebeholdning til en på forhånd kendt kurs - DKK 1.550 pr. B-Aktie.
- Som følge af den relativt begrænsede omsætning af Selskabets B-Aktier vil B-Aktionærerne næppe kunne påregne, at der i fremtiden kan gennemføres et samlet salg af Selskabets B-Aktier til en på forhånd kendt kurs i det almindelige aktiemarked, hvorved bemærkes, at salg i markedet af selv mindre aktieposter i Selskabet medfører risiko for, at kursen på Selskabets B-Aktier påvirkes negativt.
- Købstilbuddet er ikke betinget af due diligence, og Købstilbuddets betingelser er få og sædvanlige.
- Der er ingen sikkerhed for, at en B-Aktionær i fremtiden vil kunne opnå en pris pr. B-Aktie svarende til Tilbudskursen. Den fordel, der er ved en mulig fremtidig værditilvækst, hvis Købstilbuddet ikke gennemføres, skal derfor opvejes mod den umiddelbare gevinst, en B-Aktionær vil have ved at acceptere Købstilbuddet.
- Hvis Købstilbuddet gennemføres, vil B-Aktionærerne ikke deltage i fremtidige værdiudsving i Selskabet.
- Muligheden for et succesfuldt konkurrerende købstilbud fremsat i Tilbudsperioden vurderes som værende lille, da Tilbudsgiver kontrollerer Selskabet og i Tilbudsdokumentet har anført, at man ikke vil acceptere et konkurrerende købstilbud fremsat i Tilbudsperioden.
- Aktionærer vil som udgangspunkt blive beskattet af den realiserede gevinst ved salg af B-Aktier. De skattemæssige konsekvenser af en accept af Købstilbuddet vil afhænge af den enkelte B-Aktionærs skatteforhold. Bestyrelsen anbefaler derfor B-Aktionærerne at foretage en vurdering af de skattemæssige konsekvenser for dem selv personligt og, om nødvendigt, at rådføre sig med deres egne professionelle rådgivere.
- Hvis Tilbudsgiver modtager gyldige accept af Købstilbuddet, således at Tilbudsgiver ejer mere end 90 % af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Selskabet (ekskl. Selskabets Egne Aktier) ved udløb af Købstilbuddet, og Købstilbuddets øvrige betingelser ligeledes er opfyldt, vil Tilbudsgiver iværksætte en tvangsindløsning af de udestående B-Aktier. I forbindelse med en tvangsindløsning vil Selskabets B-Aktier blive slettet fra handel og notering på Nasdaq Copenhagen.

3.3 *Tilbudsgiver og konsekvenserne af Købstilbuddet for Selskabets interesser og beskæftigelsen*

Der henvises til Tilbudsdokumentet for en beskrivelse af Tilbudsgiver.

Bestyrelsen har særligt noteret sig og henholdt sig til de planer for Selskabet, som er anført af Tilbudsgiver i Tilbudsdokumentet, herunder følgende:

"Jesper Hessellund Arkil og Jens Skjøt-Arkil er enige i den strategi, som Bestyrelsen har fastlagt, og som Selskabet har fulgt, og intentionen er derfor at fortsætte driften af Arkil-koncernen som hidtil. Afnoteringen af Selskabet vil således ikke påvirke den overordnede strategi, men det er forventningen, at driften af Selskabet i privat regi over tid vil give en række effektiviseringsmuligheder, der på sigt vil være til gavn for Selskabets drift og Selskabets medarbejdere. Alle koncernens medarbejders ansættelse forventes opretholdt og at fortsætte på uændrede vilkår."

Om fremtidigt udbytte er følgende anført i Tilbudsdokumentet:

"Tilbudsgiver kan til enhver tid efter Gennemførelsen foreslå, at Selskabet udbetaler udbytte (ordinært eller ekstraordinært) eller på anden måde foretager udlodning til Selskabets aktionærer, herunder Tilbudsgiver."

Tilbudsgiver har allerede ved Købstilbuddets fremsættelse kontrollerende indflydelse i Selskabet.

4. Oplysning om visse interesser m.v.

4.1 Bestyrelsens og Direktionens ejerandele

Medlemmerne af Bestyrelsen og direktør Dan Jensen har ingen direkte eller indirekte ejerandele i Tilbudsgiver.

Jesper Hessellund Arkil og Jens Skjøt-Arkil, der sammen ejer den fulde anpartskapital i Tilbudsgiver, er begge medlemmer af Selskabets Direktion.

Medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen ejer ikke aktier i Selskabet, bortset fra at Jesper Hessellund Arkil personligt ejer en aktiepost på nominelt DKK 69.000 B-Aktier, som ligger i et pensionsdepot, og direktør Dan Jensen ejer en aktiepost på nominelt DKK 4.000 B-Aktier.

4.2 Bonus

Selskabet har ingen eksisterende aftaler om honorarer, incitamentsprogrammer mv. til Direktionen eller Bestyrelsen, der vedrører købstilbud, som beskrevet i Tilbudsdokumentet.

Tilbudsgiver har ikke indgået nogen aftaler med Direktionen eller Bestyrelsen om bonus eller nye incitamentsprogrammer eller lignende ordninger eller foretaget ændringer til eksisterende bonus- eller incitamentsaftaler med Direktionen eller Bestyrelsen.

4.3 Deltagelse i Bestyrelsens behandling af Købstilbuddet

Jesper Hessellund Arkil og Jens Skjøt-Arkil har ikke på nogen måde deltaget i Bestyrelsens behandling af eller vurdering af Købstilbuddet.

4.4 Rådgivning af Bestyrelsen i forbindelse med Købstilbuddet

ATRIUM Partners A/S har været finansiel rådgiver for Bestyrelsen i forbindelse med Købstilbuddet, og Plesner Advokatpartnerselskab har været juridisk rådgiver for Bestyrelsen.

5. Konklusion

På baggrund af ovenstående **anbefaler** Bestyrelsen B-Aktionærerne at acceptere Købstilbuddet. Bestyrelsen henviser i øvrigt til de i denne redegørelse beskrevne fordele og ulemper ved Købstilbuddet, samt at ATRIUM Partners A/S samlet set har vurderet, at den tilbudte kurs på dagen for deres vurdering, ud fra et finansielt perspektiv, er rimelig for Selskabets B-Aktionærer.

Vojens, den 1. maj 2019

Bestyrelsen for Arkil Holding A/S

Agnete Raaschou-Nielsen
(*Formand*)

Steffen Baungaard
(*Næstformand*)

Birgitte Brinch Madsen

Per Toelstang

Steen Brødbæk