



Aker ASA
Robin Bakken
rba@bahr.no

Vår referanse
25/10155
Deres referanse

29.08.2025

Dispensasjon fra tilbudsplikt

1 Søknaden

Det vises til søknad datert 3. juli 2025 fra Advokatfirmaet BAHN AS, samt etterfølgende korrespondanse, hvor det på vegne av Aker MergerCo AS ("AKH MergerCo") og Aker Horizons MidCo AS ("AKH Holding MidCo") søkes om dispensasjon fra tilbudsplikt etter verdipapirhandelloven ("vphl.") § 6-2 tredje ledd.

Søknaden om dispensasjon omfatter to transaksjoner:

- (i) overføring av 67,25 % av aksjene i Aker Horizons ASA ("AKH") fra Aker Capital AS ("AC") til AKH MergerCo, og
- (ii) overføring av 43,27 % av aksjene i Aker Carbon Capture ASA ("ACC") fra Aker Horizons Holding AS ("AKH Holding") til AKH Holding MidCo.

2 Rettslig grunnlag

Reglene om tilbudsplikt i verdipapirhandelloven kapittel 6 gjennomfører direktiv 2004/25/EF ("overtakelsesdirektivet") i norsk rett. Direktivet er et minimumsdirektiv.

Det følger av vphl. § 6-1 første ledd at den som gjennom erverv blir eier av aksjer som representerer mer enn 1/3 av stemmene i et norsk selskap notert på regulert marked i Norge, plikter å gi tilbud om kjøp av de øvrige aksjene i selskapet. Tilbudsplikt utløses tilsvarende ved erverv fra noen erververen er identifisert med etter vphl. § 6-5, jf. vphl. § 6-1 sjette ledd. Etter § 6-5 skal erverver identifiseres med sine nærstående, herunder selskaper innen samme konsern, jf. § 2-5 nr. 3.

Etter overtakelsesdirektivet anses erverv mellom konsoliderte parter ikke som en endring av kontroll over selskapet som utløser tilbudsplikt. De norske reglene om tilbudsplikt er dermed strengere enn overtakelsesdirektivet på dette punktet.

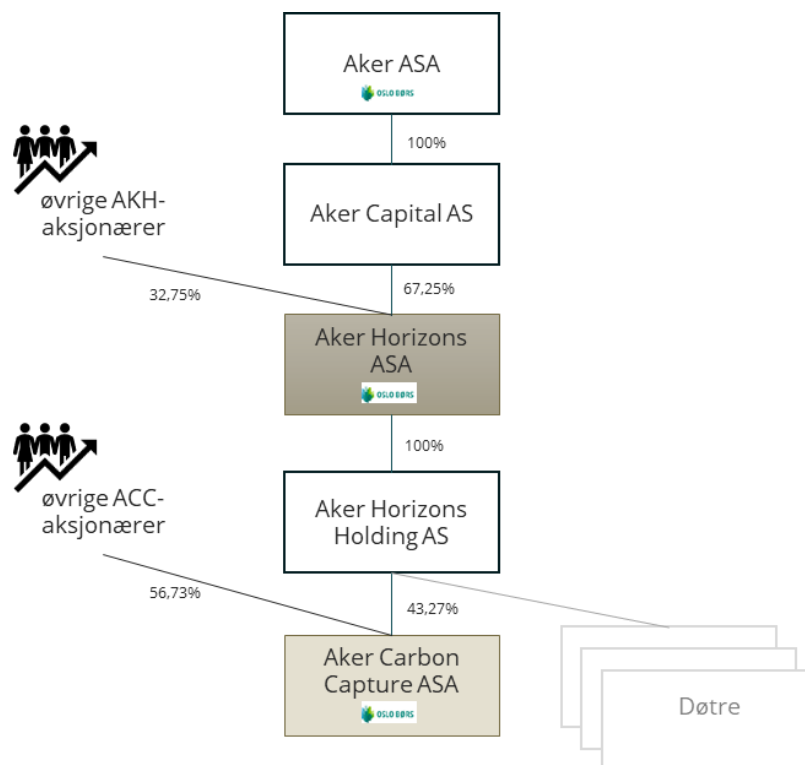
I henhold til vphl. § 6-2 tredje ledd kan Finanstilsynet i "særlige tilfeller" gjøre unntak fra tilbudsplikten ved erverv fra noen erververen er identifisert med etter § 6-5. Et viktig skjønnstema for om adgangen kan og bør benyttes er om overdragelsen utgjør et kontrollskifte, eller inngår som ledd i en kjede transaksjoner som samlet innebærer et kontrollskifte, jf. NOU 2005:17 punkt 5.4 og Ot.prp.nr. 34 (2006–2007) punkt 25.3.2. Samtidig er et viktig hensyn bak dispensasjonsadgangen at tilbudspliktsreglene ikke bør hindre hensiktsmessig restrukturering av selskaper.

3 Faktiske forhold

AC er et heleid datterselskap av Aker ASA ("Aker"). AC eier 67,25 % av aksjene og stemmene i AKH, og har vært største aksjonær i selskapet med en eierandel på over 50 % siden noteringen på Euronext Oslo Børs i 2021. AKH eier 100% av aksjene og stemmene i AKH Holding, som igjen eier 43,27 % av aksjene og stemmene i ACC. Både Aker, AKH og ACC er notert på Euronext Oslo Børs.

Alle investeringer i Aker Horizons-gruppen eies av AKHs heleide datterselskap AKH Holding, som ikke er børsnotert. Dette omfatter blant annet investeringer i Mainstream Renewable Power, SuperNode og Aker Horizons Asset Development AS, samt eierandelen på 43,27 % av aksjene i ACC. AKH eide gjennom AKH Holding mer enn 50 % av aksjene i ACC da selskapet ble tatt opp til notering på Euronext Oslo Børs i 2020, men har siden blitt utvannet i forbindelse med emisjoner.

Forenklet illustrasjon av selskapsstrukturen forut for de planlagte transaksjonene:



I mai 2025 inngikk Aker, gjennom et heleid datterselskap av AC (ACC HoldCo), avtale om å kjøpe ACCs 20 % eierandel i joint venture SLB Capturi AS fra en heleid datter av ACC (Aker Carbon Capture AS). ACC hadde ikke annen forretningsaktivitet enn denne indirekte eierandelen. Salget ble etterfulgt av en utbytteutdeling av mesteparten av ACCs frie kontantbeholdning, og ACC er planlagt avvirket i løpet av andre halvår 2025. Det er opplyst i søknaden at eierandelen i ACC ikke utgjør den vesentligste virksomheten i AKH Holding i henhold til vphl. § 6-1 annet ledd nr. 1, hverken før eller etter denne transaksjonen.

Som ledd i den planlagte restruktureringen er det inngått avtale om fusjon mellom AKH MergerCo, et heleid datterselskap av AC, og AKH Holding ("Fusjonen"). Fusjonen er planlagt gjennomført som såkalt trekantfusjon med AKH MergerCo som overtakende selskap og AKH Holding som overdragende selskap, med fusjonsvederlag i form av en kombinasjon av kontanter og aksjer i Aker. Det samlede aksjevederlaget er opplyst å utgjøre mindre enn 1 % av utestående aksjer i Aker.

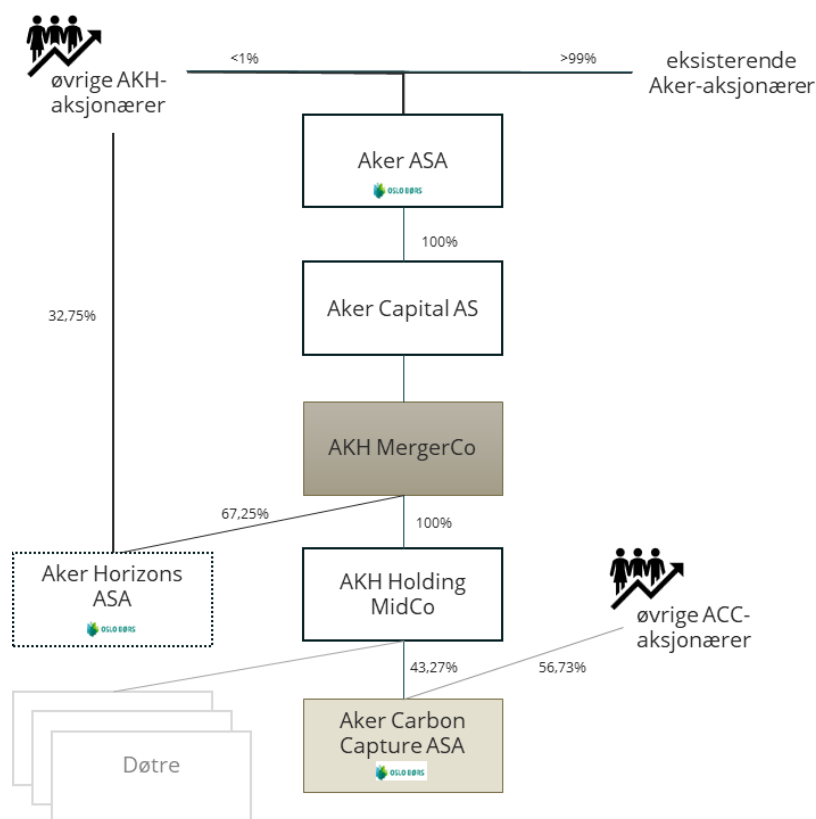
For å sikre at aksjonærene i AKH mottar fusjonsvederlaget direkte, er det opplyst i søknaden at det er planlagt at aksjene i AKH Holding deles ut som utbytte til aksjonærene i AKH umiddelbart forut

for at Fusjonen gjennomføres. Utbytteutdelingen medfører at AC vil være aksjonær i AKH Holding ved gjennomføring av Fusjonen, og dermed ha krav på fusjonsvederlag, herunder vederlagsaksjer i sitt eget morselskap Aker.

Det er videre opplyst i søknaden at ACs aksjepost i AKH vil overføres fra AC til ACs heleide datterselskap AKH MergerCo for å unngå et slikt kryssseierskap, samt for å etablere en hensiktsmessig struktur forut for Fusjonen som innebærer at dagens virksomhet i AKH Holding legges i et eget datterselskap under AC, i tråd med strukturen for øvrige porteføljeselskap i Aker-konsernet. Ettersom overføringen er planlagt gjennomført forut for både utbytteutdelingen og Fusjonen vil det være AKH MergerCo, og ikke AC, som mottar aksjene i AKH Holding som utbytte. Ettersom AKH MergerCo samtidig er overtakende selskap i Fusjonen, vil det ikke utstedes vederlagsaksjer i Aker for den delen av AKH Holding som allerede eies av AKH MergerCo ved gjennomføring av Fusjonen. AKH MergerCo vil forbli et heleid datterselskap av AC etter Fusjonen er gjennomført.

Videre er det planlagt at AKH Holding, forut for utbytteutdelingen og Fusjonen, overfører alle sine investeringer, herunder eierposten i ACC, til et nyopprettet heleid datterselskap, AKH Holding MidCo. Formålet er opplyst å være å tilrettelegge for en bedre og mer fleksibel selskapsstruktur etter Fusjonen, hvor virksomhet og investeringer som i dag ligger i AKH Holding videreføres i et eget underkonsern under AKH MergerCo. Det er ventet at Fusjonen vil gjennomføres før ACC er endelig avviklet. AKH Holding MidCo vil forbli et heleid datterselskap av AKH MergerCo etter at Fusjonen er gjennomført.

Forenklet illustrasjon av selskapsstrukturen etter gjennomføring av de planlagte transaksjonene:



4 Finanstilsynets vurdering

Overføringene av (i) 67,25 % av aksjene i AKH fra AC til AKH MergerCo, og (ii) 43,27 % av aksjene i ACC fra AKH Holding til AKH Holding MidCo, vil som utgangspunkt utløse tilbudsplikt etter vphl. § 6-1 sjette ledd, jf. første ledd. Begge overføringene skjer mellom mor- og

datterselskap internt i Aker-konsernet. Selskaper innen samme konsern anses som nærstående etter vphl. § 2-5 nr. 3, og vil identifiseres med hverandre etter vphl. § 6-5.

Overføringen av aksjene i AKH til AKH MergerCo omfatter samtlige aksjer AC eier i AKH, og er en overdragelse fra morselskap til et heleid datterselskap som ikke endrer den bakenforliggende kontrollen med det noterte selskapet. Etter overføringen vil AC dermed fortsatt kontrollere AKH indirekte, gjennom sitt heleide datterselskap AKH MergerCo. Ettersom AC er 100 % eiet av Aker forblir kontrollen også hos Aker selv om kontrollkjeden forlenges. Minoritetsaksjonærene i AKH vil fortsatt eie 32,75 % av aksjene og stemmene i AKH etter overføringen. Overføringen alene innebærer således ingen endring i den reelle kontrollen i AKH.

Også overføringen av aksjene i ACC til AKH Holding MidCo skjer fra morselskap til heleid datterselskap internt i Aker-strukturen. Overføringen er en intern overdragelse av eksisterende eierandel og medfører ikke noe kontrollskifte i det noterte selskapet. AKH Holding beholder samme kontroll over ACC etter overføringen, indirekte gjennom sitt heleide datterselskap AKH Holding MidCo. På søknadstidspunktet er ACC vesentlig nedskalert etter salg av indirekte eierpost i SLB Capturi AS og etterfølgende utbytteutdeling, og selskapet er opplyst å skulle avvikles i løpet av inneværende kalenderår. Etter Finanstilsynets vurdering innebærer heller ikke denne overføringen noen endring av kontrollen i ACC.

På denne bakgrunn finner Finanstilsynet at begge de omsøkte overføringene er konserninterne disposisjoner som isolert sett ikke innebærer et kontrollskifte i tilbudspliktreglenes forstand. Videre finner Finanstilsynet at transaksjonene heller ikke inngår i en kjede av transaksjoner som samlet sett utgjør et kontrollskifte i de noterte selskapene. Det vises i den forbindelse til at de øvrige transaksjonene er selskapsrettslige disposisjoner som har egne regler for minoritetsvern, og heller ikke medfører et kontrollskifte av eierskapet i AKH eller ACC som tilsier at hensynet bak reglene om tilbudsplikt gjør seg gjeldende.

Etter en samlet vurdering finner Finanstilsynet at (i) overføringen av 67,25 % av aksjene i AKH fra AC til AKH MergerCo og (ii) overføringen av 43,27 % av aksjene i ACC fra AKH Holding til AKH Holding MidCo, utgjør særlige tilfeller hvor Finanstilsynet i medhold av vphl. § 6-2 tredje ledd kan innvilge dispensasjon fra tilbudsplikt.

5 Vedtak

Finanstilsynet har på denne bakgrunn fattet følgende vedtak:

Det gis, etter verdipapirhandelloven § 6-2 tredje ledd, dispensasjon fra tilbudsplikt for gjennomføring av følgende transaksjoner:

- (i) overføring av 67,25 % av aksjene i Aker Horizons ASA fra Aker Capital AS til Aker MergerCo AS, og*
- (ii) overføring av 43,27 % av aksjene i Aker Carbon Capture ASA fra Aker Horizons Holding AS til Aker Horizons MidCo AS.*

Overføringene må gjennomføres innen 31. desember 2025.

Senest samtidig med at transaksjonene gjennomføres skal AKH MergerCo og AKH Holding MidCo sørge for at det ved alminnelig børsmelding offentliggjøres at Finanstilsynet har vedtatt å gi dispensasjon for overføringene etter verdipapirhandelloven § 6-2 tredje ledd. Finanstilsynet skal samtidig gis beskjed om offentliggjøringen.

Den alminnelige klagefristen er to uker fra vedtaket er mottatt, jf. finanstilsynsforskriften § 5-5. For øvrig gjelder finanstilsynsforskriften § 5-4. Klagen skal sendes til Finanstilsynet. Klageinstans er Finanstilsynsklagenemnda. Forvaltningsloven §§ 18 og 19 om partsinnsyn i sakens dokumenter gjelder.

Finanstilsynets vedtak bygger på de opplysninger som er fremlagt i saken. Finanstilsynet har ikke kontrollert riktigheten eller fullstendigheten av opplysningene. Ved endringer i de forhold vedtaket bygger på må Finanstilsynet kontaktes for en ny vurdering.

For Finanstilsynet

Marte Voie Opland
direktør for markedstilsyn

Torbjørn Vik
seksjonsleder

Dokumentet er godkjent elektronisk.