



**REDEGØRELSE AF 7. JUNI 2022 FRA BESTYRELSEN I SANISTÅL A/S VEDRØRENDE DET ANBEFALEDE BETINGEDE, FRIVILLIGE OFFENTLIGE KØBSTILBUD FREMSAT AF AHLSELL DANMARK APS DEN 7. JUNI 2022**

## INDHOLDSFORTEGNELSE

1	INDLEDNING.....	4
1.1	Kort om Købstilbuddet.....	4
1.2	Juridisk baggrund for denne redegørelse .....	6
1.3	Saniståls Aktionærers eget ansvar .....	6
1.4	Udelukkede Jurisdiktioner .....	7
2	KONKLUSION OG BESTYRELSENS ANBEFALING .....	7
3	BAGGRUND FOR BESTYRELSENS ANALYSE AF KØBSTILBUDET .....	8
3.1	Historie, koncernstruktur og forretningsstrategi.....	8
3.1.1	Turnaround i 2011 .....	8
3.1.2	Strategisk gennemgang 2022 .....	8
3.2	Saniståls forretningsmodel.....	9
3.3	Saniståls aktiekapital .....	9
3.4	Ejerstruktur .....	9
3.5	Regnskabsoplysninger .....	9
3.5.1	Regnskaber .....	9
3.5.2	Forventninger til 2022 .....	10
3.5.3	Risikofaktorer vedrørende Saniståls virksomhed .....	10
4	BEGIVENHEDER OG PROCES, DER FØRTE TIL FREMSÆTTELSEN AF KØBSTILBUDET .....	11
5	AKTIEKØBSAFTALER .....	11
6	TRANSAKTIONSAFTALE.....	11
6.1	Transaktionsaftalens indhold.....	11
6.2	Sikkerhed for finansiering .....	12
7	BESTEMMELSER VEDRØRENDE ÆNDRING AF KONTROL .....	13
7.1	Indledning.....	13
7.2	Kommercielle kontrakter.....	13
7.3	Incitamentsprogrammer og bonusser .....	13
8	BESTYRELSENS SYN PÅ VISSE FAKTORER RELATERET TIL KØBSTILBUDET.....	13
8.1	Bestyrelsens evaluering af Købstilbuddet .....	13
8.2	Vurdering af Købsprisen .....	14
8.2.1	Historiske børskurser .....	14
8.2.2	Købstilbud som resultat af en grundig og fokuseret gennemgang .....	14
8.3	Fairness Opinion .....	15

8.4	Købstilbuddets indvirkning på Aktionærernes og Selskabets interesser, herunder på beskæftigelse, og Bestyrelsens vurdering deraf .....	15
8.4.1	Indledning .....	15
8.4.2	Ahlsell Danmarks hensigter med Selskabet .....	15
8.4.5	Ahlsell Danmarks hensigt med hensyn til Tvangsindløsning af mindretalsaktionærer .....	16
9	KØBSTILBUDDETS KONSEKVENSER FOR SANISTÅLS AKTIONÆRER .....	18
9.1	Mulige konsekvenser for Aktionærer, som accepterer Købstilbuddet.....	18
9.2	Mulige konsekvenser for Aktionærer, der ikke accepterer Købstilbuddet .....	19
10	BESTYRELSENS EJERANDELE .....	20
10.1	Bestyrelsens og Ledelsesgruppens ejerandele .....	20
10.2	Særlige interesser blandt Bestyrelsens medlemmer .....	20
11	ØVRIGE BESTEMMELSER.....	21
11.1	Gældende lovgivning.....	21
11.2	Versioner og sprog.....	21
11.3	Finansielle rådgiveres interesser .....	21
11.4	Advarsel vedrørende fremadrettede udsagn .....	21
11.5	Modtagere.....	22
11.6	Informationskilder .....	22
11.7	Henvisninger mv. ....	22
12	DISCLAIMER .....	22

## Redegørelse af 7. juni 2022 fra Bestyrelsen i Sanistål A/S vedrørende det anbefalede betingede, frivillige offentlige købstilbud fremsat af Ahlsell Danmark ApS den 7. juni 2022

### 1 INDLEDNING

#### 1.1 Kort om Købstilbuddet

Den 24. maj 2022 offentliggjorde Ahlsell Danmark ApS, et dansk aktieselskab med CVR-nr. 19 54 11 42 ("**Ahlsell Danmark**" eller "**Tilbudsgiver**") sin beslutning om på visse betingelser at erhverve de af Danske Bank A/S, Jyske Bank A/S, Nordea Bank Abp og Nykredit A/S ("**Storaktionærerne**") ejede aktier i Sanistål A/S, et dansk aktieselskab med CVR-nr. 42 99 78 11 ("**Sanistål**" eller "**Selskabet**" og sammen med dets datterselskaber "**Koncernen**"). Storaktionærerne ejer i alt 75,49% af alle udstedte aktier a nominelt DKK 1,00 i Sanistål ("**Aktierne**") og tilbydes i henhold til fire særskilte aktiekøbsaftaler indgået mellem Ahlsell Danmark og Storaktionærerne ("**Aktiekøbsaftalerne**") et kontant vederlag på DKK 58,00 pr. Aktie ("**Storaktionærernes Aktiekøbspris**").

Endvidere offentliggjorde Ahlsell Danmark sin hensigt om at fremsætte et anbefalet betinget, frivilligt offentligt købstilbud ("**Købstilbuddet**") vedrørende Aktierne i Sanistål, der er ejet af de resterende mindretalsaktionærer ("**Almindelige Aktionærer**"). Ahlsell Danmark og Sanistål har den 24. maj 2022 indgået en transaktionsaftale ("**Transaktionsaftalen**"), som bl.a. indeholder de vilkår, i henhold til hvilke Købstilbuddet fremsættes af Ahlsell Danmark.

Den 7. juni 2022 offentliggjorde Ahlsell Danmark et tilbudsdokument ("**Tilbudsdokumentet**"), som indeholder vilkårene for Købstilbuddet. I henhold til Købstilbuddet tilbyder Ahlsell Danmark at erhverve alle aktier ejet af de Almindelige Aktionærer mod betaling af et kontant vederlag på DKK 85,00 pr. Aktie ("**Købsprisen**").

Købstilbuddet er gyldigt fra den 7. juni 2022 og udløber den 16. august 2022 kl. 17:00 (dansk tid) eller ved udløb af en eventuel forlænget tilbudsperiode, der måtte blive offentliggjort af Ahlsell Danmark i henhold til Tilbudsdokumentet ("**Tilbudsperioden**").

Købstilbuddet er betinget af, at visse betingelser ("**Betingelserne**") opfyldes, frafaldes eller indskrænkes i omfang. Betingelserne for Købstilbuddet omfatter (men er ikke begrænset til):

- at Aktiekøbsaftalerne er blevet gennemført i overensstemmelse med deres vilkår, således at Ahlsell Danmark har erhvervet alle Storaktionærernes Aktier (idet bemærkes, at gennemførelsen er betinget af modtagelse af alle nødvendige regulatoriske, statslige eller lignende godkendelser, tilladelser og samtykker fra EU-Kommissionen og/eller øvrige konkurrencemyndigheder, som Ahlsell Danmark indsender fusionsansøgninger til med henblik på at opnå myndighedsgodkendelse ("**Konkurrencemyndighederne**"))
- at der ikke er sket nogen Væsentlig Negativ Ændring (som defineret i Tilbudsdokumentet) efter datoen for Transaktionsaftalen
- at der er ikke er sket ændringer i eller foreligger et bindende tilsagn om at ændre Saniståls aktiekapital eller vedtægter, og at der er ikke offentliggjort noget forslag fra Saniståls bestyrelse ("**Bestyrelsen**") i relation hertil, som er til væsentlig ugunst for Købstilbuddet eller Ahlsell Danmark
- at Sanistål ikke har foretaget nogen ændringer til ansættelseskontrakterne med medlemmer af Saniståls direktion ("**Direktionen**", bestående af Claudio Keld Christensen (CEO) og Uffe Iversen (CFO)), som er til væsentlig ugunst for Købstilbuddet eller Ahlsell Danmark
- at der ikke er udstedt nogen lovgivning eller andre regler eller truffet nogen afgørelser, som stadig gælder, ved en kompetent domstol eller tilsynsmyndighed eller anden Offentlig Myndighed (som defineret nedenfor), som ville kunne forhindre eller i øvrigt forbyde gennemførelse, herunder afvikling, af Købstilbuddet i henhold til vilkårene og betingelserne i Tilbudsdokumentet ("**Gennemførelse**"), at der ikke er indledt sagsanlæg, eller at en gældende lov eller kendelse ej heller af en Offentlig Myndighed er blevet bekendtgjort, indgået, håndhævet, vedtaget, udstedt

eller anses for anvendelig på Købstilbuddet eller de transaktioner, der er påtænkt i Transaktionsaftalen, og som forbyder, ulovliggør eller på anden måde forhindrer Gennemførelse

- at hverken Sanistål eller nogen af Saniståls datterselskaber i perioden fra den 24. maj 2022 til Gennemførelse (a) har indgået aftaler eller afgivet tilsagn om køb eller salg af nogen virksomheder (i form af aktiver eller aktier), uanset om det sker ved fusion, spaltning, indskud (herunder til et joint venture) eller på anden måde, eller (b) har optaget kort- eller langfristet gæld, medmindre en sådan gæld udelukkende er optaget med henblik på at refinansiere eksisterende gæld eller som led i den almindelige drift.

Den fulde ordlyd af Betingelserne er beskrevet i Tilbudsdokumentet (som har forrang i tilfælde af uoverensstemmelser).

Ahlsell Danmark offentliggør en meddelelse om resultatet af Købstilbuddet via Nasdaq Copenhagen og via elektroniske medier gennem Sanistål senest fireogtyve (24) timer efter Tilbudsperiodens udløb. Denne meddelelse vil omfatte det foreløbige eller, hvis muligt, det endelige resultat af Købstilbuddet og en meddelelse om, hvorvidt Købstilbuddet vil blive forlænget eller Gennemført. Senest tre (3) Hverdage (som defineret nedenfor) efter Tilbudsperiodens udløb vil det endelige resultat blive offentliggjort af Ahlsell Danmark, forudsat at Tilbudsperioden ikke er blevet forlænget, og hvis det endelige resultat ikke allerede er blevet offentliggjort.

Denne redegørelse indeholder udvalgte oplysninger fra Tilbudsdokumentet. For yderligere oplysninger og detaljer (særligt detaljer om betingelser for købstilbuddet, acceptperioder, acceptprocedurer og tilbagekaldelsesret) henvises Saniståls aktionærer ("**Aktionærerne**") til Tilbudsdokumentet. Oplysningerne i nærværende dokument udgør udelukkende en sammenfatning af oplysningerne i Tilbudsdokumentet. Bestyrelsen understreger, at beskrivelsen af Købstilbuddet i denne redegørelse ikke anses for at være udtømmende, og at det kun er bestemmelserne i Tilbudsdokumentet, der er gældende med hensyn til indhold og afvikling af Købstilbuddet. Det er den enkelte Aktionærs ansvar at læse Tilbudsdokumentet og træffe de foranstaltninger, som er passende for den enkelte Aktionær.

Bestyrelsen har hverken foretaget en gennemgang af, hvorvidt Købstilbuddet overholder gældende lovbestemmelser, hvilket er Ahlsell Danmarks ansvar, eller verificeret nogen af Ahlsell Danmarks udtalelser i Tilbudsdokumentet.

Følgende definitioner gælder for denne bestyrelsesredegørelse:

"**Ahlsell Koncernen**" betyder de virksomheder, der indgår i koncernen Ahlsell AB (publ), som Ahlsell Sverige AB, den direkte og eneste ejer af Ahlsell Danmark, udgør en del af.

"**Alternativ Transaktion**" betyder en transaktion, som, hvis den implementeres, vil forhindre, blokere for eller forsinke indgåelse af, implementering eller Gennemførelse af Købstilbuddet, herunder:

- (i) et køb af Aktier eller anden kapitalandel i Sanistål, som, hvis det gennemføres ved overdragelse, tegning eller på anden måde, vil medføre, at en Person direkte eller indirekte ejer værdipapirer, der udgør mindst ti procent (10%) af Aktierne, herunder ethvert andet køb af finansielle instrumenter, der kan give ejeren samme finansielle eksponering mod Sanistål, eller som på nogen måde kan bruges af ejeren til at opnå samme resultat, som ved direkte eller indirekte at købe Aktier
- (ii) en fusion, konsolidering eller anden virksomhedssammenlægning, der involverer Sanistål eller de af Saniståls Tilknyttede Selskaber, hvis aktiver hver for sig eller samlet udgør mindst ti procent (10%) af Koncernens konsoliderede aktiver som helhed eller vil medføre, at en Person direkte eller indirekte ejer værdipapirer, der udgør mindst ti procent (10%) af Aktierne
- (iii) direkte eller indirekte køb, licensering eller salg af aktiver, rettigheder eller virksomheder, der vedrører Sanistål eller Saniståls Tilknyttede Selskaber, som hver for sig eller samlet (a) udgør mindst ti procent (10%) af den samlede dagsværdi af Koncernens konsoliderede aktiver som helhed og/eller (b) vil forhindre eller forsinke Ahlsell Danmark i at opnå godkendelser, tilladelser eller meddelelser om ikke-indsigelse vedrørende Købstilbuddet fra kompetente

konkurrencemyndigheder, regulatoriske myndigheder eller andre myndigheder, eller som vil medføre, at tildeling af sådanne godkendelser, tilladelser eller meddelelser om ikke-indsigelse betinges af, at Tilbudsgiver påtager sig forpligtelser eller giver tilsagn, som Tilbudsgiver ikke ville skulle påtage sig uden pågældende køb, licensering eller salg

- (iv) indgåelse af et joint venture, en alliance eller tilsvarende forpligtelse eller aftale, som vil forhindre eller forsinke Ahlsell Danmark i at opnå godkendelser, tilladelser eller meddelelser om ikke-indsigelse vedrørende Købstilbuddet fra kompetente konkurrencemyndigheder, regulatoriske myndigheder eller andre myndigheder, eller som vil medføre, at tildeling af sådanne godkendelser, tilladelser eller meddelelser om ikke-indsigelse betinges af, at Ahlsell Danmark påtager sig forpligtelser eller afgiver tilsagn, som Ahlsell Danmark ikke ville skulle påtage sig uden pågældende joint venture eller alliance eller forpligtelse, i hvert enkelt tilfælde ud over Købstilbuddet.

“**Hverdag**” betyder alle dage undtagen lørdage, søndage, danske helligdage samt 5. juni, 24. december og 31. december.

“**Tvangsindløsning**” betyder en tvangsindløsning af mindretalsaktionærerne i henhold til Selskabslovens §§ 70-72.

“**Selskabsloven**” betyder selskabsloven (lovbekendtgørelse nr. 1952 af 11. oktober 2021).

“**Offentlig myndighed**” betyder (a) en nation, stat, commonwealth, provins, et område, amt, en kommune, et distrikt eller anden form for jurisdiktion af enhver art, (b) forbundsregering, delstatsregering, lokalstyre, kommunestyre, udenlandsk styre eller andet styre eller (c) myndigheder eller kvasi-myndigheder af enhver art, herunder enhver form for statslig division, afdeling, agentur, kommission, organ, embede, ministerie, fond, stiftelse, center, organisation, enhed, organ eller lignende og enhver domstol, voldgiftsret eller anden ret, som i hvert enkelt tilfælde har kompetence til at påvirke Gennemførelsen i væsentlig negativ grad.

## 1.2 **Juridisk baggrund for denne redegørelse**

Købstilbuddet er underlagt almindelige kontraktretlige bestemmelser i henhold til dansk lovgivning, herunder reglen om, at accept er bindende. Købstilbuddet er ikke underlagt bekendtgørelse nr. 2014 af 1. november 2021 af lov om kapitalmarkeder med senere ændringer (“**Kapitalmarkedsloven**”) eller bekendtgørelse nr. 636 af 15. maj 2020 om overtagelsestilbud (“**Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud**”), idet Købstilbuddet vil resultere i en konsolidering af kontrollen med Sanistål og ikke sker med henblik på at opnå kontrol med Sanistål.

Idet Købstilbuddet ikke er underlagt Kapitalmarkedsloven eller Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud, er Bestyrelsen ikke forpligtet til at udarbejde en redegørelse til Saniståls aktionærer. Bestyrelsen har dog valgt at indhente finansiel og juridisk bistand og udarbejde denne redegørelse med henblik på at vejlede Saniståls aktionærer på en måde, der er i overensstemmelse med almindelig praksis for overtagelsestilbud omfattet af Kapitalmarkedsloven og Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.

Gennemførelse af Købstilbuddet vil ikke i sig selv pålægge Ahlsell Danmark en forpligtelse til at fremsætte et efterfølgende pligtmæssigt offentligt tilbud i henhold til Kapitalmarkedslovens § 45 og § 3 i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud. Gennemførelsen af Aktiekøbsaftalerne forventes dog at medføre, at Ahlsell Danmark opnår kontrol med Sanistål i Tilbudsperioden og som følge heraf bliver forpligtet til at fremsætte et pligtmæssigt offentligt tilbud i henhold til Kapitalmarkedslovens § 45 og § 3 i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.

## 1.3 **Saniståls Aktionærers eget ansvar**

Udtalelser og vurderinger i denne redegørelse er ikke bindende for Aktionærerne. Hver Aktionær skal træffe sin egen beslutning om, hvorvidt vedkommende vil acceptere Købstilbuddet, idet der skal tages højde for de generelle omstændigheder, vedkommendes personlige situation (herunder skattemæssige

situation) samt dennes individuelle vurdering af den fremtidige udvikling i Aktiernes værdi og markedskurs, risikoen for udvanding efter den planlagte kapitalforhøjelse beskrevet i pkt. 9.2 i denne bestyrelsesredegørelse samt risikoen for en mulig afnotering af Aktierne.

Ved beslutningen om, hvorvidt man vil acceptere Købstilbuddet, bør Aktionærerne gøre brug af alle tilgængelige informationer og tage behørigt hensyn til deres personlige omstændigheder. I særdeleshed kan den specifikke finansielle og skattemæssige situation for individuelle Aktionærer i enkelte tilfælde føre til vurderinger, der afviger fra de af Bestyrelsen præsenterede. Bestyrelsen anbefaler derfor, at Aktionærerne for eget ansvar og egen regning om nødvendigt søger uafhængig skattemæssig og juridisk rådgivning, og Bestyrelsen påtager sig intet ansvar for den af en Aktionær truffede beslutning med hensyn til Købstilbuddet.

#### 1.4 Udelukkede Jurisdiktioner

Ifølge Tilbudsdokumentet fremsættes Købstilbuddet hverken direkte eller indirekte i, til eller fra Det Forenede Kongerige, Japan, USA, Canada, Australien eller Sydafrika eller nogen anden jurisdiktion, hvor fremsættelse af Købstilbuddet ville udgøre en overtrædelse af lovgivningen i den pågældende jurisdiktion (hver især en "**Udelukket Jurisdiktion**"), og Købstilbuddet gælder ikke og kan ikke accepteres fra eller i Det Forenede Kongerige, USA, Canada, Australien, Japan eller Sydafrika eller nogen anden Udelukket Jurisdiktion. I overensstemmelse hermed bliver eksemplarer af Tilbudsdokumentet og ethvert medfølgende dokument ikke og må ikke blive hverken direkte eller indirekte sendt pr. e-mail eller på anden måde videresendt, distribueret eller sendt i, til eller fra Det Forenede Kongerige, Japan, USA, Canada, Australien eller Sydafrika eller nogen anden Udelukket Jurisdiktion, hvor dette ville være i strid med lovgivningen i den pågældende jurisdiktion, og Personer, der modtager Tilbudsdokumentet og eventuelt tilhørende dokumenter, må ikke sende pr. e-mail eller på anden måde distribuere eller sende dem i, til eller fra disse jurisdiktioner, da dette vil ugyldiggøre enhver påstået accept af købstilbuddet fra Aktionærer i disse jurisdiktioner.

Bestyrelsen er ikke i stand til at kontrollere, om de Almindelige Aktionærer opfylder alle de juridiske forpligtelser, der gælder for dem personligt i forbindelse med accept af Købstilbuddet. Bestyrelsen anbefaler, at de Almindelige Aktionærer, som modtager Tilbudsdokumentet eller ønsker at acceptere Købstilbuddet uden for Kongeriget Danmark eller er underlagt værdipapirlovgivningen i jurisdiktioner uden for Kongeriget Danmark, bør gøre sig bekendt med og overholde disse love.

Der henvises til Tilbudsdokumentet for yderligere oplysninger, der er relevante for Aktionærer i Udelukkede Jurisdiktioner og andre jurisdiktioner end Kongeriget Danmark.

## 2 KONKLUSION OG BESTYRELSENS ANBEFALING

Bestyrelsen støtter op om Købstilbuddet og vurderer, at gennemførelsen af Købstilbuddet er i Saniståls, dets aktionærers og øvrige interessenters interesse.

Bestyrelsen har noteret sig, at Storaktionærerne, med forbehold for visse betingelser, herunder at der er modtaget regulatoriske, statslige eller lignende godkendelser, tilladelser og samtykker fra Konkurrencemyndighederne, har indvilget i at sælge deres Aktier til Storaktionærernes Aktiekøbspris, som ligger væsentligt under Købsprisen. Aktier ejet af Storaktionærerne repræsenterer tilsammen ca. 75,49% af stemmerettighederne og aktiekapitalen i Sanistål.

På baggrund af den analyse, der er foretaget i denne redegørelse, og under hensyntagen til de fordele og ulemper, som Købstilbuddet medfører for Aktionærerne, har Bestyrelsen enstemmigt besluttet at anbefale de Almindelige Aktionærer at acceptere Købstilbuddet.

Denne redegørelse er baseret på en vurdering af de forhold og faktorer, som Bestyrelsen har fundet væsentlige for dens evaluering af Købstilbuddet, herunder, men ikke begrænset til, den afgivne Fairness Opinion, Aktiekøbsaftalerne, opbakningen fra Storaktionærerne i Sanistål til Købstilbuddet og oplysninger om og forudsætninger for Saniståls drift og økonomi pr. datoen for denne redegørelse og den fremtidige udvikling.

Uanset dette er hver enkelt Aktionær under alle omstændigheder ansvarlig for at træffe sin egen beslutning om accept af Købstilbuddet, idet der skal tages højde for de generelle omstændigheder, vedkommendes personlige situation samt dennes individuelle vurdering af den mulige fremtidige udvikling i Aktiernes værdi og markedskurs. I henhold til gældende lov påtager Bestyrelsen sig intet ansvar, hvis en Aktionær lider et økonomisk tab som følge af at have accepteret eller ikke accepteret Købstilbuddet.

Konklusionen i nærværende pkt. 2 bør læses i sammenhæng med den fulde redegørelse.

### **3 BAGGRUND FOR BESTYRELSENS ANALYSE AF KØBSTILBUDET**

#### **3.1 Historie, koncernstruktur og forretningsstrategi**

Sanistål påbegyndte sine aktiviteter i 1926, på daværende tidspunkt under navnet Lange & Unmack A/S. Den juridiske enhed Sanistål stiftedes i 1972 og blev noteret på Københavns Fondsbørs (nu Nasdaq Copenhagen A/S ("**Nasdaq Copenhagen**")) i 1984).

Op gennem 1980'erne og 1990'erne fortsatte Sanistål sin indenlandske vækst i kraft af adskillige fusioner og opkøb. I 1995 etablerede Sanistål sig internationalt.

Sanistål-koncernen har i dag aktiviteter i Danmark, Letland, Litauen og Polen og har ca. 1.127 medarbejdere (gennemsnitligt antal medarbejdere i 1. kvartal 2022) i Sanistål og dets tre (3) datterselskaber. Sanistål har hovedkontor i Aalborg.

##### **3.1.1 Turnaround i 2011**

Sanistål fik i 2008 økonomiske vanskeligheder under den globale økonomiske recession. Der blev iværksat en finansiell handlingsplan, der indebar en væsentlig reduktion af medarbejderstaben og omkostningsbesparelser. Derudover besluttede Saniståls Aktionærer i 2011 at foretage en rettet emission af 10.000.000 stk. Aktier til bl.a. Storaktionærene betalt ved konvertering af gæld. På det grundlag blev gæld til Storaktionærene på DKK 500.000.000 (og i alt DKK 550,000,000) konverteret til Aktier i Sanistål.

Efter den finansielle rekonstruktion havde Sanistål i de efterfølgende år fokus på yderligere at nedbringe den rentebærende gæld, styrke sin forretningsplatform, opgradere systemer og processer samt strategisk forny virksomhedens fokus på sine aktuelle markeder og aktiviteter. Et væsentligt tiltag i denne sammenhæng var frasalget af ståldivisionen i 2019.

I 2019 lancerede Sanistål Genesis-strategien med henblik på at øge effektiviteten og løfte marginerne i det danske moderselskab, som er Koncernens største forretningsenhed. I 2021 opnåede Sanistål en omsætningsvækst på 7,6%, mens EBITDA-marginen før særlige poster blev forbedret med 1,7 procentpoint, som primært skyldtes Genesis-tiltagene og øvrige optimeringstiltag, herunder øget fokus på digitalisering.

##### **3.1.2 Strategisk gennemgang 2022**

Sanistål udarbejder i øjeblikket en ny forretningsstrategi, som skal erstatte det aktuelle Genesis-program, der primært havde fokus på optimeringer. Den nye strategi, som oprindeligt var planlagt til at blive offentliggjort før sommeren 2022, fokuserer på primære emner som f.eks.:

- Digital transformation
- Salg og kundeservice
- Omkostningseffektivitet og lønsomhed
- Bæredygtighed
- Mennesker og kultur



Hvis Købstilbuddet gennemføres, får Ahlsell Danmark ApS som ny majoritetsaktionær en betydelig indflydelse på Saniståls forretningsstrategi. Ovenstående beskrivelse af den nye strategi til implementering i 2022 forudsætter derfor, at Købstilbuddet ikke gennemføres. Hvis Købstilbuddet gennemføres, henvises der til pkt. 8.4 for en beskrivelse af Ahlsell Danmarks hensigter med Sanistål.

### 3.2 **Saniståls forretningsmodel**

Sanistål ønsker at være en værdiskabende sourcingpartner for sine kunder i industri- og byggesektoren. Saniståls produktsortiment omfatter flere end 396.000 produkter inden for VVS, vandforsyning og afløb, transmission, entreprenørmaterialer, værktøjer, elektroteknologi, stål, energi og klima, beslag og sikring samt kemi og forbrugsvarer.

Saniståls virksomhed er rettet mod fem specifikke kundekategorier med en række fællestræk. Selskabet har et stærkt strategisk fokus på at understøtte kundernes forretning og tilbyde differentieret værdiskabelse. Sanistål tilbyder sine kunder et komplet produktsortiment og en effektiv og pålidelig leverandørkæde med en bred vifte af leveringsydelser. Gennem en kombination af lokal tilstedeværelse, specialviden og sine mange digitale servicekoncepter bidrager Sanistål til øget fleksibilitet i værdikæden og udviklingen af sine kunders forretning.

### 3.3 **Saniståls aktiekapital**

Saniståls samlede aktiekapital udgjorde pr. 2. juni 2022 DKK 11.923.784,00 fordelt på 11.923.784 stk. aktier a nom. DKK 1 og multipla heraf.

Sanistål har én (1) aktieklasser, og alle aktier har samme stemmeret.

Aktierne er optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under symbolet SANI og følgende ISIN-fondskode: DK0010245661.

### 3.4 **Ejerstruktur**

Pr. 2. juni 2022 var i alt 3.309 af Aktionærene navnenoterede.

Pr. datoen herfor har følgende aktionærer meddelt, at de ejer 5% eller derover af Aktierne:

- Danske Bank A/S, Danmark, ejer 5.151.220 stk. aktier svarende til ca. 43,2% af Aktierne
- Nordea Bank Abp, Finland, ejer 1.899.192 stk. aktier svarende til ca. 15,93% af Aktierne
- Jyske Bank A/S, Danmark, ejer 1.471.649 stk. aktier svarende til ca. 12,34% af Aktierne
- Peter Vagn-Jensen, Danmark, ejer 599.451 stk. aktier svarende til ca. 5,03% af Aktierne.

Derudover ejer Nykredit Bank A/S ca. 4,02% af Aktierne. Storaktionærene (Danske Bank A/S, Nordea Bank Abp, Jyske Bank A/S og Nykredit Bank A/S) ejer således ca. 75,49% af Aktierne. Disse aktieposter er den primære konsekvens af den finansielle handlingsplan, der blev iværksat i 2008, herunder kapitalforhøjelsen i 2011, som er beskrevet i pkt. 3.1 i denne bestyrelsesredegørelse.

Storaktionærene har således ikke ejet Aktier i Sanistål gennem mange år – deres aktieposter blev derimod etableret under ekstraordinære omstændigheder for Sanistål. Som nærmere beskrevet i pkt. 1.1 har Storaktionærene alle indgået Aktiekøbsaftaler, i henhold til hvilke de har indvilget i at sælge deres Aktier i Sanistål (idet bemærkes, at gennemførelsen af Aktiekøbsaftalerne er med forbehold visse betingelser, herunder at alle nødvendige regulatoriske, statslige eller lignende godkendelser, tilladelser og samtykker fra Konkurrencemyndighederne er modtaget).

### 3.5 **Regnskabsoplysninger**

#### 3.5.1 Regnskaber

Sanistål offentliggjorde den 8. marts 2022 sin årsrapport for regnskabsåret 2021 ("**Årsrapporten**"). Den historiske udvikling i Saniståls hoved- og nøgletal for regnskabsårene 2017-2021 er vist på side 24 i Årsrapporten.

Den 24. maj 2022 offentliggjorde Sanistål sin kvartalsorientering for 1. kvartal 2022. Koncernens omsætning steg i 1. kvartal med 11,7% til DKK 943,1 mio., mens resultat af primær drift (EBITDA) før særlige poster udgjorde DKK 72,3 mio. mod DKK 45,7 mio. i 1. kvartal 2021. Fremgangen var drevet af øget aktivitet, højere salgspriser, bedre marginer og en lavere omkostningsprocent.

Det rapporterede EBITDA-resultat udgjorde DKK 56,7 mio. i 1. kvartal 2022 mod DKK 39,8 mio. i 1. kvartal 2021. Det frie cash flow var på DKK 41,2 mio. mod DKK -14,5 mio. i samme periode 2021.

### 3.5.2 Forventninger til 2022

I Årsrapporten offentliggjorde Sanistål sine forventninger til 2022, som blev opdateret den 9. maj 2022. Sanistål forventer nu en omsætning i niveauet DKK 3,6 mia. (tidligere forventning: i niveauet DKK 3,5 mia.), mens driftsresultatet (EBITDA) før særlige poster forventes i niveauet DKK 225-255 mio. (tidligere forventning: i niveauet DKK 210-240 mio.).

De reviderede resultatforventninger til 2022 blev bekræftet i Saniståls kvartalsorientering for 1. kvartal 2022. Resultatforventningerne er med forbehold for de forudsætninger og antagelser, der er anført i Saniståls selskabsmeddelelse nr. 6 af 9. maj 2022 og selskabsmeddelelse nr. 7 af 24. maj 2022. Det skal understreges, at der stadig er betydelige usikkerheder som følge af stigende inflation, løn- og prispres, lavere forbrugertillid samt risikoen for vareknaphed og flaskehalse i forsyningslinjerne.

De opdaterede forventninger forudsætter:

- at der fortsat vil være en underliggende vækst i efterspørgslen på det danske hovedmarked
- at varetilgængeligheden ikke forværres, og at udfordringerne med stigende priser og pressede leverancer antages at blive på niveau med, hvad Sanistål har oplevet i de seneste måneder
- at konsekvenserne af krigen i Ukraine ikke får yderligere negative effekter på samfundsøkonomi og markedsforhold
- at Saniståls kunder ikke påvirkes negativt af udløbet af diverse hjælpepakker i forbindelse med COVID-19 pandemien, med lavere efterspørgsel til følge.

Derudover offentliggjorde Sanistål den 26. april 2022 salget af sit hovedsæde i Aalborg, som udløste en regnskabsmæssig avance på DKK 34 mio., der indregnes som særlige poster i 2. kvartal 2022. Ved Gennemførelsen af Købstilbuddet forventes særlige poster for 2022 ligeledes at omfatte omkostninger på ca. DKK 10,8 mio. til kontant afregning af aktieoptioner, som ikke er afdækket gennem Saniståls beholdning af egne aktier, ca. DKK 8,9 mio. til bonus vedrørende ændring af kontrol og fastholdelsesbonuser samt ca. DKK 16,5 mio. til udgifter relateret til Bestyrelsens strategiske analyse, Fairness Opinion (som defineret nedenfor), honorarer til rådgivere mv.

Den 29. april 2022 offentliggjorde Sanistål frasalget af datterselskabet Serman & Tipsmark A/S. Serman & Tipsmark A/S vil i 2022 blive indregnet som ophørende aktiviteter og forventes at bidrage med et nettoresultat på ca. DKK 1,8 mio.

### 3.5.3 Risikofaktorer vedrørende Saniståls virksomhed

Ovenstående forventninger for Sanistål skal ses i sammenhæng med de risici, der er forbundet med Saniståls virksomhed og markeder. I Årsrapporten vises en ikke-udtømmende liste over otte (8) primære risici, som potentielt kan påvirke Sanistål:

- Finansielle risici
- IT-risiko
- Risiko forbundet med produktansvar

- Skade på aktiver, herunder følgeskade i form af driftstab
- Kunde- og leverandørrisiko
- Lagerrisiko
- Risiko forbundet med konjunkturudviklingen
- Medarbejderrisiko.

De primære risici er nærmere beskrevet sammen med risikoreducerende tiltag på side 17-19 i Årsrapporten.

#### **4 BEGIVENHEDER OG PROCES, DER FØRTE TIL FREMSÆTTELSEN AF KØBSTILBUDET**

Idet Storaktionæerne ikke er mangeårige ejere af Sanistål, har Bestyrelsen gennem årene modtaget en række interessetilkendegivelser fra flere forskellige tilbudsgivere vedrørende en mulig transaktion omfattende Sanistål. Som rådgivere for Sanistål i denne proces engagerede Sanistål Danske Bank Corporate Finance som finansiel rådgiver og Plesner Advokatpartnerselskab som juridisk rådgiver.

I løbet af 1. kvartal 2022 blev Bestyrelsen kontaktet af Ahlsell Danmarks moderselskab, som tilkendegav en ikke-bindende interesse i en mulig transaktion, der omfattede Sanistål og dets Aktier. På grundlag af graden af parathed og konsekvens i denne interesse i Sanistål vurderede Bestyrelsen, at det var i Aktionærernes interesse at indgå i en dialog med Ahlsell Danmark med henblik på at undersøge de faktiske forhold omkring den ikke-bindende interesse.

Som led i denne proces undersøgte Bestyrelsen, hvorvidt der forelå interesse fra andre parter i at gennemføre en alternativ transaktion, der samlet set var mere fordelagtig for Sanistål, Aktionæerne og Saniståls øvrige interessenter. I denne proces blev der afholdt drøftelser med en række muligt interesserede parter. Som følge af disse drøftelser med andre parter modtog Bestyrelsen en anden ikke-bindende interessetilkendegivelse fra en anden interesseret part. Efter en undersøgelse foretaget af interesserede parter af udvalgte oplysninger gjort tilgængelig af Sanistål, og baseret på de drøftelser med de interesserede parter foretog Bestyrelsen en nøje vurdering af de to interessetilkendegivelser ud fra en række af Bestyrelsen fastsatte kriterier, herunder den pris, som de Almindelige Aktionærer blev tilbudt, og en vurdering af sandsynligheden for transaktionens gennemførelse. På det grundlag konkluderede Bestyrelsen, at det vil være i Saniståls, Aktionærernes og øvrige interessenters interesse at gå videre med transaktionen foreslået af Ahlsell Danmark og indgå Transaktionsaftalen med Ahlsell Danmark, hvilken aftale blev underskrevet den 24. maj 2022.

#### **5 AKTIEKØBSAFTALER**

Ahlsell Danmark og hver af Storaktionæerne har indgået Aktiekøbsaftaler, i henhold til hvilke Ahlsell Danmark vil erhverve Storaktionærernes Aktier til en kurs på DKK 58 pr. Aktie. Storaktionærernes Aktier udgør i alt 9.000.909 stk. Aktier, svarende til ca. 75,49% af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Sanistål pr. dags dato (uden fraregning af egne aktier).

Gennemførelsen af Aktiekøbsaftalerne er med forbehold for visse betingelser, herunder at de nødvendige godkendelser fra relevante regulatoriske myndigheder modtages.

I henhold til Aktiekøbsaftalerne kan Storaktionæerne opsigte Aktiekøbsaftalerne, hvis betingelserne i disse ikke er blevet opfyldt inden den 24. november 2022.

#### **6 TRANSAKTIONSAFTALE**

##### **6.1 Transaktionsaftalens indhold**

Ahlsell Danmark har i Transaktionsaftalen afgivet visse garantier, indeståelser og tilsagn over for Sanistål og Bestyrelsen. Ahlsell Danmark garanterer, indestår for og giver tilsagn over for Sanistål og Bestyrelsen, at:

- (i) Købstilbuddet fremsættes for Ahlsell Danmarks egen regning, og
- (ii) Ahlsell Danmark ikke har indgået nogen aftale, hensigtserklæring eller forståelse (hverken mundtligt eller skriftligt) med nogen tredjepart (udover Ahlsell Danmarks aktionær) om, at en sådan tredjepart (a) bliver medaktionær, direkte eller indirekte, i Sanistål eller nogen virksomhed i Koncernen eller (b) vil erhverve nogen aktiver, direkte eller indirekte, i eller fra Koncernen efter Gennemførelse.

Med forbehold for de respektive Storaktionærens behørig opfyldelse af de respektive Aktiekøbsaftaler og med forbehold for, at der ikke er indgået nogen Alternativ Transaktion af Sanistål, Saniståls bestyrelse ("**Bestyrelsen**") eller Saniståls direktion ("**Direktionen**"), har Ahlsell Danmark garanteret og bekræftet over for Sanistål og Bestyrelsen, at Ahlsell Danmark vil offentliggøre Tilbudsdokumentet i overensstemmelse med gældende lovgivning, regler og forskrifter, og at Ahlsell Danmark vil have alle fornødne selskabsretlige godkendelser til at foretage og, med forbehold for opfyldelse eller frafald af Betingelserne, Gennemføre Købstilbuddet.

Med henblik på at opfylde Betingelserne har Ahlsell Danmark desuden forpligtet sig til at foretage enhver anmeldelse, der er påkrævet for at opnå Konkurrencemyndighedernes godkendelse, så hurtigt som muligt og senest ti Hverdage efter offentliggørelsen den 24. maj 2022 af Ahlsell Danmarks hensigt om at fremsætte Købstilbuddet.

Ahlsell Danmark har desuden garanteret og bekræftet over for Sanistål og Bestyrelsen, at Ahlsell Danmark har taget og vil tage behørigt hensyn til danske begrænsninger vedrørende finansiel assistance, der gælder for Koncernen, ved fremskaffelsen af den fornødne finansiering til Købstilbuddet, samt at Ahlsell Danmark i Tilbudsdokumentet har oplyst alle sine hensigter med hensyn til at erklære eventuelt udbytte eller anden udbetaling i overensstemmelse med princippet i § 10, stk. 2, nr. 4, i Bekendtgørelse om Overtagelsestilbud.

I Transaktionsaftalen har Sanistål påtaget sig visse forpligtelser over for Ahlsell Danmark, herunder med hensyn til: (i) rimelig assistance med implementering af Købstilbuddet og indberetninger til konkurrencemyndighederne, (ii) varetagelse af Koncernens aktiviteter indtil Gennemførelsen, (iii) ikke at tilbagekalde konklusionen i pkt. 2 i denne redegørelse ("**Bestyrelsesanbefalingen**"), medmindre der fremsættes et mere fordelagtigt konkurrerende tilbud af en tredjepart i god tro, og (iv) ikke direkte eller indirekte at opfordre eller tilskynde et tilbud om en Alternativ Transaktion eller Konkurrerende Tilbud og indstille igangværende drøftelser eller forhandlinger i den henseende.

Det anføres i Transaktionsaftalen, at der med forbehold for ovennævnte ikke er noget deri, der forhindrer eller begrænser Sanistål eller Bestyrelsen i løbet af perioden fra datoen for Transaktionsaftalen frem til og med Gennemførelsen i at:

- (a) Varetage Koncernens aktiviteter, således som Bestyrelsen og Direktionen måtte finde det passende og behørigt, og træffe beslutning om Koncernens strategi, således som Bestyrelsen måtte finde det passende og behørigt og i henhold til dens opgaver, dog således at man ikke afviger fra ovenstående og tager højde for Købstilbuddets og Transaktionsaftalens eksistens
- (b) Tilbagekalde eller ændre eller offentligt foreslå at tilbagekalde eller ændre Bestyrelsesanbefalingen eller godkende eller anbefale eller offentligt foreslå at godkende eller anbefale en Alternativ Transaktion (som defineret i Tilbudsdokumentet) eller et Konkurrerende Tilbud (som defineret i Tilbudsdokumentet), hvis en tredjepart i god tro uopfordret fremsætter et bedre tilbud
- (c) Tilbagekalde eller ændre Bestyrelsesanbefalingen, hvis det påkræves i udøvelsen af Bestyrelsens pligter i henhold til gældende lovgivning
- (d) Anbefale en uopfordret Alternativ Transaktion eller Konkurrerende Tilbud, hvis det påkræves i udøvelsen af Bestyrelsens pligter i henhold til gældende lovgivning.

## 6.2 Sikkerhed for finansiering

For at indgå Transaktionsaftalen havde Sanistål og Bestyrelsen stillet som betingelse, at Ahlsell Danmarks ejer, Ahlsell Sverige AB, et svensk aktieselskab med registreringsnummer 556012-9206, gav tilsagn om at opfylde Ahlsell Danmarks forpligtelser i henhold til Tilbudsdokumentet. I henhold til det aftalte tilsagn har Ahlsell, med forbehold for at Købstilbuddet bliver ubetinget, uigenkaldeligt forpligtet sig til at finansiere Ahlsell Danmark med op til DKK 248.500.000, som Bestyrelsen forventer vil være tilstrækkeligt til at sikre Købstilbuddets afvikling. Ahlsell Sverige AB har endvidere erklæret som selvskyldnerkautionist over for hver Aktionær, der sælger sine Aktier ind i Købstilbuddet, at Ahlsell Danmark vil opfylde sine forpligtelser til at afvikle Købstilbuddet, hvilket kan påberåbes og håndhæves af enhver Aktionær, som har accepteret Købstilbuddet for den pågældendes Aktier.

## **7 BESTEMMELSER VEDRØRENDE ÆNDRING AF KONTROL**

### **7.1 Indledning**

Sanistål og/eller dets datterselskaber er parter i visse kommercielle aftaler, som indeholder bestemmelser om ændring af kontrol, som kan udløses, hvis Købstilbuddet gennemføres.

### **7.2 Kommercielle kontrakter**

Dette inkluderer finansieringsaftaler samt aftaler med leverandører og kunder. For eksisterende Aktionærer er bestemmelser vedrørende ændring af kontrol i eksisterende aftaler indgået af Sanistål primært relevante, hvis Ahlsell Danmark gennemfører Købstilbuddet uden at erhverve mere end 90% af den udestående aktiekapital og stemmerettighederne i Sanistål (eksklusive egne aktier), da Ahlsell Danmark i sådanne situationer ikke vil være i stand til at foretage en Tvangsindløsning af de tilbageværende Aktionærer. Pr. datoen for denne redegørelse antager Bestyrelsen for nærværende, at gennemførelsen af Købstilbuddet og enhver ændring af kontrol, som i forbindelse hermed potentielt vil opstå vedrørende Sanistål, ikke vil føre til opsigelse af nogen væsentlige forretningsrelationer fra Saniståls respektive samarbejdspartneres side.

Bestyrelsen bemærker, at det ikke kan udelukkes, at en ændring af kontrol efter en vellykket gennemførelse af Købstilbuddet kan udløse tilbagebetalingsforpligtelser for Sanistål eller opsigelsesret for Saniståls kreditorer samt visse andre former for opsigelsesret.

### **7.3 Incitamentsprogrammer og bonusser**

Selskabet har indført et optionsprogram. I henhold til programmet har visse medarbejdere i Selskabet fået tildelt optioner, som kan udnyttes til Aktier. En række nuværende og tidligere ledende medarbejdere har i alt 419.395 stk. aktieoptioner i Selskabet med en gennemsnitlig udnyttelseskurs på DKK 67.

Som udgangspunkt kan aktieoptionerne kun udnyttes efter en optjeningsperiode og derefter kun inden for en bestemt tidsperiode (udnyttelsesperioden). Længden af såvel optjeningsperioden som udnyttelsesperioden er beskrevet i hver enkelt optionsaftale.

I tilfælde af et overtagelsestilbud er Bestyrelsen imidlertid forpligtet til at tilbyde indehaverne af aktieoptioner muligheden for ekstraordinært at udnytte deres aktieoptioner. Hvis optionerne ikke udnyttes i dette ekstraordinære udnyttelsesvindue, vil de bortfalde efter udløbet af det forventede pligtmæssige tilbud beskrevet i pkt. 1.2.

Selskabet forventer at afregne så mange af disse aktieoptioner som muligt gennem kontant afregning.

## **8 BESTYRELSENS SYN PÅ VISSE FAKTORER RELATERET TIL KØBSTILBUDET**

### **8.1 Bestyrelsens evaluering af Købstilbuddet**

Bestyrelsen har nøje vurderet Købstilbuddet og dets vilkår og betingelser baseret på et udkast til Tilbudsdokumentet, som stort set er i den offentliggjorte form, samt anden tilgængelig information. Ved sin vurdering af Købstilbuddet har Bestyrelsen analyseret Købstilbuddet ved brug af metoder svarende til

markedspraksis for evaluering af offentlige tilbud på børsnoterede virksomheder, herunder værdiansættelsen af Sanistål i forhold til sammenlignelige børsnoterede virksomheder og sammenlignelige transaktioner, overkurser i tidligere offentlige købstilbud, aktiemarkedets forventninger til Sanistål og Bestyrelsens syn på Saniståls langsigtede værdi baseret på dets forventede udbytte og generering af pengestrømme.

Sanistål er blevet rådgivet af Danske Bank Corporate Finance som finansiel rådgiver og af Plesner Advokatpartnerselskab som juridisk rådgiver. Sanistål har desuden indhentet en fairness opinion fra HCN Partners P/S ("**HCN Partners**") som yderligere beskrevet i pkt. 8.3.

## 8.2 Vurdering af Købsprisen

### 8.2.1 Historiske børskurser

Tabellen nedenfor viser Købsprisen i forhold til Aktiernes børskurs på relevante historiske datoer og i relevante historiske perioder.

Periode	Aktiekurs (DKK)	Forskellen mellem de relevante historiske kurser på Aktien og Købsprisen (overkurs) i %
Daglig gennemsnitlig aktiekurs den 23. maj 2022 (sidste handelsdag før offentliggørelse af Købstilbuddet)	DKK 68,93	23,31%
1 måneds omsætningsvægtet gennemsnitlig aktiekurs i perioden 23. april 2022 til den 23. maj 2022	DKK 70,10	21,26%
3 måneders omsætningsvægtet gennemsnitlig aktiekurs i perioden 23. februar 2022 til den 23. maj 2022	DKK 68,63	23,86%

*Alle historiske aktiekurser er i DKK pr. Aktie a nominelt DKK 1,00. Den gennemsnitlige kurs beregnes på baggrund af den daglige omsætningsvægtede gennemsnitskurs for Aktierne i de pågældende perioder ifølge noteringerne på Nasdaq Copenhagens hjemmeside.*

### 8.2.2 Købstilbud som resultat af en grundig og fokuseret gennemgang

Købstilbuddet er resultatet af en langvarig interesse i Sanistål over en periode, hvor Bestyrelsen har modtaget forskellige interessetilkendegivelser vedrørende en mulig transaktion omfattende Sanistål, herunder interessetilkendegivelsen fra Ahlsell Danmark.

Som yderligere beskrevet i pkt. 4 af denne bestyrelsesredegørelse har den ikke-bindende interesse tilkendegivet af Ahlsell Danmark i 1. kvartal 2022 udløst en grundig gennemgang af Ahlsell Danmarks interessetilkendegivelse samt en undersøgelse af mulige alternative transaktioner.



Bestyrelsen noterer sig, at Storaktionærerne på et fuldt oplyst grundlag har accepteret at sælge deres Aktier til Storaktionærernes Aktiekøbspris. Kursen er markant lavere end den Købspris, der tilbydes de Almindelige Aktionærer. Denne aftale mellem Storaktionærerne vedrørende den lavere kurs understøtter, på grundlag af en omfattende strategisk gennemgang, efter Bestyrelsens vurdering, at Købsprisen, som tilbydes de Almindelige Aktionærer, er attraktiv fra et økonomisk synspunkt, og tages i betragtning i Bestyrelsens konklusion om at anbefale Købstilbuddet til de Almindelige Aktionærer.

Efter en omfattende gennemgang af Købstilbuddet er Bestyrelsen derfor nået frem til den konklusion, at det er i Saniståls, de Almindelige Aktionærers og Selskabets øvrige interessenters bedste interesse at indgå Transaktionsaftalen med Ahlsell Danmark.

I sin vurdering af Købstilbuddet og mulige alternativer til Købstilbuddet har Bestyrelsen baseret sig på rådgivning fra Danske Bank Corporate Finance som finansiel rådgiver og Plesner Advokatpartnerselskab som juridisk rådgiver.

### 8.3 **Fairness Opinion**

Med henblik på at få yderligere grundlag for sin vurdering af Købstilbuddet og beslutning om at anbefale Købstilbuddet har Bestyrelsen indhentet en uafhængig fairness opinion ("**Fairness Opinion**") fra HCN Partners. Det konkluderes i den afgivne Fairness Opinion, at Købsprisen på DKK 85 pr. Aktie, med forbehold for de i den afgivne Fairness Opinion opstillede metoder og forudsætninger, er rimelig fra et økonomisk synspunkt.

### 8.4 **Købstilbuddets indvirkning på Aktionærernes og Selskabets interesser, herunder på beskæftigelse, og Bestyrelsens vurdering deraf**

#### 8.4.1 Indledning

Ahlsell Danmark forklarer baggrunden for Købstilbuddet samt det strategiske rationale og sine hensigter med Sanistål i Tilbudsdokumentet. Det anbefales, at Aktionærerne nøje læser disse afsnit i Tilbudsdokumentet (jf. pkt. 2.7, 2.8 og 7 i Tilbudsdokumentet).

I nærværende pkt. 8.4 vurderer Bestyrelsen en række forhold relateret til Købstilbuddet, som har eller kan få indvirkning på Sanistål, Aktionærerne og andre interessenter, og som kan have betydning for Aktionærernes stillingtagen til Købstilbuddet.

Nedenfor vises en række ikke-udtømmende udsagn i Tilbudsdokumentet, som Bestyrelsen anser som værende af særlig betydning for Aktionærernes stillingtagen til Købstilbuddet. For hver enkelt udsagn har Bestyrelsen anført sin vurdering af Købstilbuddets indvirkning på Aktionærernes og Selskabets interesser.

Nedenstående summariske beskrivelse skal ikke anses for at være udtømmende.

#### 8.4.2 Ahlsell Danmarks hensigter med Selskabet

Ahlsell Danmark har i Tilbudsdokumentet udtrykt følgende hensigter med hensyn til Selskabet:

*"Tilbudsgiver og Ahlsell Koncernen påtænker at fortsætte det grundlæggende arbejde, som Sanistål har etableret de seneste år. Ahlsell Koncernen tror på, at kombinationen af Sanistål og Ahlsell vil skabe en stærk platform for en fortsat udvidelse af forretningen på tværs af de nordiske lande og især i Danmark med udgangspunkt i en model, hvor kunden er i centrum, og som anvender markedets bedste digitale værktøjer og data for at kunne levere værdiskabende service til leverandører og kunder.*

*I lyset af de nuværende geopolitiske og økonomiske tilstande mener Ahlsell Koncernen, at det er vigtigt at nedbringe Saniståls finansielle gearing væsentligt. Efter Gennemførelsen af Købstilbuddet, og hvis det anses for at være fordelagtigt, kan Tilbudsgiver foreslå og gennemføre en kapitalforhøjelse i Sanistål (eventuelt med fortegningsret for alle aktionærer) til markedskurs for at nedbringe Saniståls finansielle*

*gearing og dermed sørge for fleksibilitet til at tilbagebetale eksisterende gæld og forfølge generelle erhvervsmaessige formål, der garanteres tegnet fuldt ud af Ahlsell Koncernen."*

Bestyrelsens kommentarer: Bestyrelsen vurderer, at det er positivt, at Saniståls kapitalforhold styrkes yderligere. Bestyrelsen bemærker endvidere, at Aktionærer, som ikke sælger deres Aktier i Købstilbuddet, og som ikke udnytter deres fortegningsret i den planlagte kapitalforhøjelse (denne udnyttelse af fortegningsretter vil kræve kapital) vil opleve en udvanding af deres aktier. Hvis kapitalforhøjelsen gennemføres i en situation, hvor Ahlsell Danmark har erhvervet mindre end 90% af Aktierne og stemmerettighederne i Købstilbuddet, kan kapitalforhøjelsen medføre, at Ahlsell Danmarks ejerandel i Selskabet forøges til mere end 90%. Dette ville i givet fald berettige Ahlsell Danmark til at gennemføre en Tvangsindløsning i henhold til Selskabsloven som beskrevet i pkt. 8.4.5).

#### 8.4.3 Ahlsell Danmarks hensigter vedrørende medarbejdere

Ahlsell Danmark har i Tilbudsdokumentet udtrykt følgende hensigter med hensyn til Koncernens medarbejdere:

*"Tilbudsgiver forventer, at ledelses- og medarbejderstillingerne i Sanistål og dets Datterselskaber vil blive opretholdt og fortsætte på i det væsentlige samme vilkår (bortset fra vilkår vedrørende incentive-bonus, der betales med frigørende virkning i overensstemmelse med gældende vilkår som en del af eller efter Gennemførelsen af Købstilbuddet)."*

Bestyrelsens kommentarer: I sin vurdering af konsekvenserne af Købstilbuddet for beskæftigelsen i Koncernen har Bestyrelsen lagt vægt på ovennævnte udtalelser fremsat i Tilbudsdokumentet, herunder at ledelses- og medarbejderstillingerne i Sanistål og dets datterselskaber vil blive opretholdt og fortsætte på i det væsentlige uændrede vilkår (bortset fra vilkår vedrørende ejerskifte-bonus og Warrants, der betales med frigørende virkning i overensstemmelse med gældende vilkår som en del af eller efter Gennemførelsen af Købstilbuddet).

#### 8.4.4 Ahlsell Danmarks hensigter vedrørende udlodning af midler

Ahlsell Danmark har i Tilbudsdokumentet udtrykt følgende hensigter med hensyn til udlodning af midler:

*"Tilbudsgiver forventer ikke at stille forslag om udlodning af udbytte i de første tolv (12) måneder efter Gennemførelsen af Købstilbuddet. Tilbudsgiver kan dog til enhver tid foreslå, at Sanistål udbetaler udbytte (ordinært eller ekstraordinært), nedsætter aktiekapitalen eller på anden måde foretager udlodning til Aktionærerne herunder Tilbudsgiver inden for de første tolv (12) måneder efter Købstilbuddets afregning.*

*Sådan udbyttebetaling kan samlet beløbe sig til et beløb, der svarer til Saniståls frie reserver og øvrige aktiver overensstemmelse med Selskabslovens § 179 samt i henhold til lovmæssige mindstekrav, herunder begrænsningerne i Selskabsloven."*

Bestyrelsens kommentarer: Bestyrelsen bemærker, at Aktionærer, som ikke sælger deres Aktier i Købstilbuddet, ikke kan være sikre på at modtage udbytte i de første tolv (12) måneder efter Gennemførelsen. Hvis der foretages udlodning af udbytte, er Bestyrelsen ikke i stand til at vurdere, hvorvidt en sådan udlodning vil være behørig, da dette vil afhænge af de relevante forhold, der gælder når og hvis en sådan beslutning træffes. Bestyrelsen gør opmærksom på, at en eventuel udlodning af udbytte vil ske i overensstemmelse med lovpligtige mindstekrav, herunder begrænsninger i henhold til Selskabsloven.

#### 8.4.5 Ahlsell Danmarks hensigt med hensyn til Tvangsindløsning af mindretalsaktionærer

Ahlsell Danmark har i Tilbudsdokumentet udtrykt følgende hensigter med hensyn til Tvangsindløsning af mindretalsaktionærer:

*"Såfremt Tilbudsgiver efter Gennemførelse af Købstilbuddet har erhvervet mere end halvfems procent (90 %) af de på det tidspunkt udestående Aktier og af stemmerettighederne i Sanistål (de halvfems procent (90 %) beregnet på baggrund af eventuelle egne Aktier i Sanistål fratrukket alle Aktier i nævneren),*



*forventer Tilbudsgiver og forbeholder sig ret til – men vil ikke være forpligtet til – at iværksætte og gennemføre en Tvangsindløsning af Aktier, der ejes af de resterende Aktionærer, i overensstemmelse med §§ 70-72 i Selskabsloven og med respekt af fortsat overholdelse af gældende myndighedskrav. En sådan Tvangsindløsning forventes at ske på vilkår og betingelser, herunder købspris, svarende til de vilkår og betingelser, der gælder for Købstilbuddet, til Købsprisen. I det tilfælde, at Tilbudsgiver erhverver halvfems procent (90 %) eller mindre af Aktierne og stemmerettighederne, som er udestående på det tidspunkt, hvor Tilbudsperioden udløber, men efterfølgende erhverver Aktier, som bringer Tilbudsgiver over grænseværdien på halvfems procent (90 %), og som tillader Tilbudsgiver at iværksætte en Tvangsindløsning, kan en Aktionær, der gør indsigelse mod købsprisen, som vil blive betalt i forbindelse med en sådan Tvangsindløsning, fremsætte et krav i Retten i Aalborg med den virkning, at der udpeges en vurderingsmand af retten til at vurdere værdien af de Aktier, som er genstand for Tvangsindløsningen.”*

Bestyrelsens kommentarer: Bestyrelsen noterer sig Ahlsell Danmarks hensigt om at iværksætte og gennemføre en Tvangsindløsning af mindretalsaktionærer på det tidspunkt, hvor Ahlsell Danmark ejer mere end 90% af Aktierne og stemmerettighederne i Selskabet. I det tilfælde vil Aktionærer, som ikke har accepteret Købstilbuddet, også blive indløst. Hvis der iværksættes en Tvangsindløsning inden for tre (3) måneder efter Tilbudsperiodens udløb, og Ahlsell Danmark har erhvervet mere end 90% af Aktierne som resultat af Købstilbuddet, vil indløsningskursen svare til Købsprisen, hvorimod indløsningskursen i tilfælde af indløsning senere end 3 måneder efter Tilbudsperiodens udløb, eller hvis Ahlsell Danmark ikke erhverver 90% af Aktierne som resultatet af Købstilbuddet, vil kunne være lavere eller højere end Købsprisen. Bestyrelsen noterer sig endvidere, at Købstilbuddet kan blive gennemført, selvom Ahlsell Danmark ejer færre Aktier (og stemmerettigheder) end påkrævet i henhold til Selskabsloven, for at Ahlsell Danmark er berettiget og forpligtet til at indløse mindretalsaktionærene. Således kan Aktionærer, som ikke accepterer Købstilbuddet, ikke være sikre på, at deres Aktier vil blive indløst efter Gennemførelsen af Købstilbuddet.

#### 8.4.6 Ahlsell Danmarks hensigt med hensyn til afnotering fra Nasdaq Copenhagen

Ahlsell Danmark har i Tilbudsdokumentet udtrykt følgende hensigter med hensyn til afnotering fra Nasdaq Copenhagen:

*"Hvis Købstilbuddet Gennemføres og Tilbudsgiver ejer mere end halvfems procent (90 %) af Aktierne og stemmerettighederne i Sanistål, har Tilbudsgiver til hensigt at søge om sletning fra handel og afnotering af alle Aktier fra Nasdaq Copenhagen hurtigst muligt, hvilket forventes at ske, når der iværksættes en Tvangsindløsning.*

*Hvis Tilbudsgiver efter Gennemførelse ejer halvfems procent (90 %) eller mindre af Aktierne og stemmerettighederne i Sanistål, forbeholder Tilbudsgiver sig ret men vil ikke være forpligtet til at søge om afnotering af Aktierne på Nasdaq Copenhagen med respekt af gældende love, regler og forskrifter. Ved afnotering af Aktierne vil Tilbudsgiver efterfølgende foreslå ændringer til Saniståls vedtægter, så disse afspejler, at Sanistål ikke længere er et børsnoteret selskab.”*

Bestyrelsens kommentarer: Bestyrelsen noterer sig Ahlsell Danmarks hensigt om at søge at afnotere Aktierne fra Nasdaq Copenhagen, også i tilfælde af at Ahlsell Danmark, efter Gennemførelsen af Købstilbuddet, ejer mindre end 90% af alle Aktier og stemmerettigheder i Sanistål og således ikke er i stand til at gennemføre en Tvangsindløsning af mindretalsaktionærene. Hvis Ahlsell Danmark under sådanne omstændigheder er i stand til at gennemføre en afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen, vil Aktionærer, som ikke har accepteret Købstilbuddet, ikke længere nyde godt af de øgede rapporteringsforpligtelser, der gælder for et selskab med aktier optaget til handel på Nasdaq Copenhagen, og Aktiernes free flow og likviditet ville formentlig blive væsentligt reduceret. Der kan ikke gives sikkerhed for, at mindretalsaktionærer vil kunne indløse eller på anden måde afhænde deres aktier til Købsprisen eller overhovedet.

#### 8.4.7 Ophør af Aktiekøbsaftalerne og Transaktionsaftalen i tilfælde af forsinket Gennemførelse.

Ahlsell Danmark har i Tilbudsdokumentet udtrykt følgende med hensyn til ophør af Aktiekøbsaftalerne og Transaktionsaftalen:

*"I henhold til Aktiekøbsaftalerne kan Storaktionærerne opsige Aktiekøbsaftalerne, såfremt betingelserne deri ikke er opfyldt pr. 24. november 2022."*

*"Transaktionsaftalen kan opsiges*

- (a) ved gensidigt skriftligt samtykke herom fra Sanistål og Tilbudsgiver;*
- (b) af Sanistål eller af Tilbudsgiver, hvis Tilbudsgiver, i henhold til vilkårene i Transaktionsaftalen, trækker Købstilbuddet tilbage som følge af en manglende opfyldelse eller frafald af nogen af Betingelserne inden Gennemførelsen; eller*
- (c) af Sanistål, hvis (i) Tilbudsgiver inden for tre (3) Hverdage efter udløbet af Tilbudsperioden ikke har meddelt, at Købstilbuddet vil blive Gennemført, (ii) Tilbudsgiver misligholder sin forpligtelse til at afvikle Købstilbuddet, eller (iii) Gennemførelse ikke har fundet sted senest den 24. november 2022."*

Bestyrelsens kommentarer: Bestyrelsen noterer sig, at hvis gennemførelse af Aktiekøbsaftalerne ikke har fundet sted den 24. november 2022, fordi alle nødvendige regulatoriske, statslige eller lignende godkendelser, tilladelser og samtykker fra Konkurrencemyndighederne ikke er modtaget, har Storaktionærerne ret til at opsige deres respektive Aktiekøbsaftaler. Hvis en eller flere af Storaktionærerne vælger at opsige Aktiekøbsaftalerne på den baggrund, vil Ahlsell Danmark ikke være forpligtet til at gennemføre Købstilbuddet, eftersom dette er en Betingelse for Købstilbuddet (som beskrevet i pkt. 1.1).

Bestyrelsen noterer sig endvidere, at hvis Gennemførelse ikke har fundet sted den 24. november 2022, så har Sanistål ret til at opsige Transaktionsaftalen. Hvis Transaktionsaftalen opsiges, vil Bestyrelsen bl.a. ikke længere være forpligtet til at afstå fra aktivt at opfordre til en Alternativ Transaktion.

#### 8.4.8 Opfyldelse af Betingelser, afvikling og vished for Gennemførelse.

Ahlsell Danmark har i Tilbudsdokumentet udtrykt følgende vedrørende opfyldelse af Betingelser, afvikling og vished for Gennemførelse:

*"Gennemførelse af Aktiekøbsaftalerne er underlagt visse betingelser, herunder opnåelse af de nødvendige godkendelser fra de relevante myndigheder."*

*"Hvis Købstilbuddet Gennemføres, vil afvikling af Købstilbuddet ske snarest muligt. Handelsdagen for afvikling vil senest være fire (4) Hverdage efter datoen for offentliggørelse af det endelige resultat af Købstilbuddet."*

Bestyrelsens kommentarer: Bestyrelsen noterer sig, at Betingelserne for Købstilbuddet er sædvanlige for et dansk offentligt overtagelsestilbud og som aftalt med Ahlsell Danmark i Transaktionsaftalen. Bestyrelsen noterer sig endvidere, at de forventede afviklingsprocedurer for Aktierne er sædvanlige, og afviklingsperioden er ikke væsentligt længere end i andre sammenlignelige danske offentlige overtagelsestilbud.

## 9 KØBSTILBUDDETS KONSEKVENSER FOR SANISTÅLS AKTIONÆRER

Nedenstående kommentarer har til formål at give Aktionærerne oplysninger om konsekvensen af en beslutning om at acceptere eller ikke acceptere Købstilbuddet. Følgende kommentarer anses ikke for at være udtømmende. Aktionærerne er hver især selv ansvarlige for at evaluere konsekvenserne af at acceptere eller ikke acceptere Købstilbuddet. Bestyrelsen anbefaler derfor, at Aktionærerne om nødvendigt søger professionel rådgivning. Bestyrelsen understreger desuden, at den hverken kan eller vil vurdere, hvorvidt Aktionærerne ved at acceptere eller ikke acceptere Købstilbuddet måtte pådrage sig skattemæssige ulemper (særligt en eventuel skat på kursgevinster), eller om skattemæssige fordele måtte blive fortabt. Bestyrelsen anbefaler, at Aktionærerne, før der træffes beslutning om at acceptere eller ikke acceptere Købstilbuddet, søger skattemæssig rådgivning, hvor der tages højde for den pågældende Aktionærs personlige omstændigheder.

### 9.1 Mulige konsekvenser for Aktionærer, som accepterer Købstilbuddet

Aktionærer, som har til hensigt at acceptere Købstilbuddet bør især overveje følgende set i lyset af ovenstående kommentarer:

- Aktionærer, som accepterer Købstilbuddet, vil ikke kunne nyde godt af en eventuel fremtidig forøget værdiskabelse i Sanistål.
- Købstilbuddet vil kun blive afviklet efter opfyldelsen af alle Betingelserne (eller Ahlsell Danmarks frafald deraf, i det omfang det er muligt). Det vil måske først efter udløbet af Tilbudsperioden stå klart, om Betingelserne er opfyldt, frafaldet eller, hvor muligt, begrænset i omfang.
- Aktionærer, der accepterer Købstilbuddet, er bundet af deres accept af Købstilbuddet, og Købsprisen er fast og vil ikke ændre sig, selv hvis markedskursen på Aktierne ændrer sig. Det er kun muligt at tilbagekalde en accept af Købstilbuddet under de meget begrænsede vilkår i Tilbudsdokumentets pkt. 7.1.
- Aktionærernes afhændelsesmuligheder indskrænkes i forhold til de Aktier, for hvilke de har accepteret Købstilbuddet.
- Afvikling af Købstilbuddet kan blive forsinket, eller vil måske ikke finde sted overhovedet som følge af Ahlsell Danmarks behov for at opnå myndighedernes godkendelse for at opfylde Betingelserne.
- Aktionærerne vil normalt skulle betale skat af den gevinst, de realiserer, hvis de vælger at sælge deres Aktier.
- Accept af Købstilbuddet kan fremrykke beskattningen. De skattemæssige konsekvenser ved accept af Købstilbuddet vil afhænge af den enkelte Aktionærs skatteforhold, jf. ovenfor under pkt. 9.

## 9.2 Mulige konsekvenser for Aktionærer, der ikke accepterer Købstilbuddet

Aktionærer, som ikke accepterer Købstilbuddet og ikke på anden måde afhænder deres Aktier, vil fortsat være Aktionærer i Sanistål. Aktionærerne bør dog især notere sig Tilbudsgivers kommentarer i pkt. 2.7.3, 2.8 og 7.2-7.6 i Tilbudsdokumentet, som indeholder visse udtalelser om mulige konsekvenser for Aktionærerne, hvis Ahlsell Danmark bliver majoritetsaktionær i Sanistål uden at eje 100% af Aktierne:

- Ahlsell Danmark kan gennemføre en Tvangsindløsning af mindretalsaktionærer, hvis Ahlsell Danmark besidder mere end 90% af de udestående aktier og stemmerettigheder (ekskl. beholdningen af egne aktier), men der kan ikke gives sikkerhed for, at en sådan ejerandel vil blive opnået. Hvis Ahlsell Danmark ikke erhverver 90% af de udstedte og udestående Aktier, vil Ahlsell Danmark ikke kunne gennemføre en Tvangsindløsning af mindretalsaktionærer, og disse mindretalsaktionærer vil have visse mindretalsbeskyttende rettigheder i henhold til dansk ret og Selskabets vedtægter. Hvis gennemførelsen af en Tvangsindløsning af mindretalsaktionærer bliver midlertidigt eller permanent forsinket, kan det få negativ indvirkning på Ahlsell Danmarks evne til at integrere Selskabets aktiviteter, herunder at opnå ønskede forretningsmæssige fordele og synergier, samt på Aktiernes markedsværdi og Selskabets adgang til kapital og andre finansieringskilder på acceptable vilkår.
- Efter Gennemførelsen af Købstilbuddet, og hvis det anses for at være fordelagtigt, kan Tilbudsgiver foreslå og gennemføre en kapitalforhøjelse i Sanistål (eventuelt med fortegningsret for alle Aktionærer) til markedskurs for at nedbringe Saniståls finansielle gearing og dermed sørge for fleksibilitet til at tilbagebetale eksisterende gæld og forfølge generelle erhvervs-mæssige formål, der garanteres tegnet fuldt ud af Ahlsell Koncernen. Aktionærer, som ikke accepterer Købstilbuddet, og som ikke udnytter deres tegningsretter i en sådan eventuel kapitalforhøjelse, vil derfor opleve en udvanding af deres aktier. Kapitalforhøjelsen er garanteret af Ahlsell Koncernen, hvilket medfører, at Ahlsell Koncernen vil tegne eventuelle nye aktier, der ikke tegnes af de eksisterende Aktionærer. Hvis nogen af de eksisterende Aktionærer ikke ønsker at udnytte deres fortegningsret i en sådan eventuel kapitalforhøjelse, vil det yderligere kunne øge Ahlsell Danmarks aktiebeholdning, og dette vil kunne øge sandsynligheden for en Tvangsindløsning af mindretalsaktionærer som beskrevet i pkt. 8.4.5 i denne bestyrelsesredegørelse.

- Hvis Ahlsell Danmark ikke udnytter sin ret til squeeze-out som beskrevet i punkterne ovenfor, vil Aktionærerne bære risiko og fordel ved den fremtidige udvikling i de Aktier, for hvilke de ikke har accepteret Købstilbuddet.
- Afvikling af Købstilbuddet vil formentlig medføre en reduktion af antallet af udstedte Aktier i fri handel. Udbuddet af og efterspørgslen efter Aktierne vil måske også blive lavere end på nuværende tidspunkt efter afvikling af Købstilbuddet, og likviditeten i Aktierne kan således blive reduceret. Det er derfor muligt, at købs- og salgsordrer på Aktierne ikke kan eksekveres eller ikke kan eksekveres rettidigt. Derudover kan den mulige begrænsning i Aktiernes likviditet medføre markant større kursudsving i Aktierne fremover.
- Efter afvikling af Købstilbuddet vil Ahlsell Danmark have stemmemajoriteten på generalforsamlinger, herunder den fornødne stemmemajoritet til at gennemføre alle væsentlige strukturelle tiltag og andre selskabsretlige tiltag. Dette omfatter f.eks. valg og afsættelse af Bestyrelsens aktionærrepræsentanter, valg af lovpligtig revisor, meddelelse eller afvisning af decharge til Direktion og Bestyrelse, ændringer til vedtægterne, kapitalforhøjelser og, hvis de lovpligtige majoritetskrav er opfyldt, fravigelse af fortegningsret for aktionærer i forbindelse med kapitaltiltag og omstrukturering, fusioner samt opløsning af Sanistål.
- Efter afvikling af Købstilbuddet eller på et senere tidspunkt inden for gældende lovgivning og reglers begrænsninger har Ahlsell Danmark udtrykt en hensigt om at arbejde for, at Sanistål ansøger om afnotering af Aktierne fra Nasdaq Copenhagen. Som følge heraf vil Aktionærerne ikke længere nyde godt af de øgede rapporteringsforpligtelser, der gælder på et reguleret marked, og likviditeten i Aktierne vil, hvis en afnotering godkendes, blive reduceret yderligere, jf. pkt. 8.4.8 ovenfor.
- Eftersom Ahlsell Danmark vil iværksætte Tvangsindløsningen uden at have erhvervet mere end 90% af Aktierne i Købstilbuddet, vil tidligere Almindelige Aktionærer være berettiget til at anfægte det vederlag, der skal betales i forbindelse med Tvangsindløsningen ("**Tvangsindløsningsvederlaget**"), ved et søgsmål i Danmark. Et sådant søgsmål vil ikke påvirke gennemførelsen og afviklingen af Tvangsindløsningen, da anfægtelsen af Tvangsindløsningsvederlaget ikke påvirker adkomsten til aktier, som er overdraget i forbindelse med en Tvangsindløsning. Eventuelle tilbageværende Almindelige Aktionærer, der ikke har overdraget deres Aktier inden for perioden på fire (4) uger, modtager et kontantvederlag. Uanset at tvangsindløste Almindelige Aktionærer har mulighed for at anfægte kontantvederlaget ved de danske domstole, vil dette ikke forsinke eller på anden måde hindre det pligtmæssige køb af Aktierne i henhold til Tvangsindløsningen.

## 10 BESTYRELSENS EJERANDELE

### 10.1 Bestyrelsens og Ledelsesgruppens ejerandele

Ét (1) medlem af Bestyrelsen, Gitte Østergaard Futtrup, ejer 7 stk. Aktier. Ingen af bestyrelsesmedlemmerne eller den administrerende direktør ejer aktieoptioner i Selskabet. Selskabets CFO, Uffe Iversen, ejer 40.647 stk. aktieoptioner med en gennemsnitlig udnyttelseskurs på DKK 67.

### 10.2 Særlige interesser blandt Bestyrelsens medlemmer

Alle medlemmer af Bestyrelsen har deltaget i beslutningstagningen vedrørende denne redegørelse. Fire medlemmer af Bestyrelsen (Anders Bønding, Kim Schrøder, Sven Ruder og Stephanie Illgner) er valgt af generalforsamlingen. Tre af disse medlemmer (Anders Bønding, Kim Schrøder og Sven Ruder) anses som uafhængige af Selskabet i henhold til Anbefalinger for god Selskabsledelse udstedt af Komitéen for god Selskabsledelse den 2. december 2020 ("Anbefalingerne for god Selskabsledelse"). Det sidste generalforsamlingsvalgte medlem af Bestyrelsen (Stephanie Illgner) blev valgt i marts 2022 - hendes status vil derfor, i overensstemmelse med proceduren i Anbefalinger for god Selskabsledelse, først blive evalueret i forbindelse med næste ordinære generalforsamling i Selskabet, med forbehold for ændringer i Bestyrelsen og kravene til Sanistål for at overholde Anbefalingerne for god Selskabsledelse som følge af gennemførelsen af Købstilbuddet. To medlemmer af Bestyrelsen er valgt af medarbejderne i Selskabet.

Hvert af disse medlemmer af Bestyrelsen har uafhængigt vurderet, hvorvidt han eller hun uden utilbørlig indflydelse kan deltage i udarbejdelsen af denne redegørelse og beslutning om at anbefale Købstilbuddet til Aktionærerne og fremme Aktionærernes samlede interesser. De har hver især vurderet, uanset om de ejer aktier eller aktieoptioner, at de i denne henseende er i stand til at overholde deres loyalitetsforpligtelser som bestyrelsesmedlem i forhold til Aktionærernes samlede interesser.

Selskabets administrerende direktør, Claudio Christensen, og økonomidirektør, Uffe Iversen, vil hver især modtage et beløb svarende til ét (1) års løn ved Gennemførelsen af Købstilbuddet.

## **11 ØVRIGE BESTEMMELSER**

### **11.1 Gældende lovgivning**

Denne redegørelse reguleres i alle henseender af og fortolkes i overensstemmelse med dansk materiel ret. Enhver tvist, der måtte opstå som følge af denne redegørelse, skal udelukkende afgøres ved de danske domstole.

### **11.2 Versioner og sprog**

Denne redegørelse er udarbejdet på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelse mellem den danske og den engelske tekst, er den danske tekst gældende.

### **11.3 Finansielle rådgiveres interesser**

Ud over at Danske Bank A/S er aktionær i Selskabet, fungerer Danske Bank Corporate Finance i forbindelse med den almindelige drift som finansiel rådgiver for Selskabet. For disse ydelser gælder det, at deling af information generelt er underlagt restriktioner af hensyn til fortrolighed, interne procedurer eller gældende regler og forskrifter. Danske Bank Corporate Finance har modtaget og vil modtage sædvanligt honorar og provision for sådanne ydelser.

### **11.4 Advarsel vedrørende fremadrettede udsagn**

Saniståls dokumenter, herunder denne redegørelse, kan indeholde fremadrettede udsagn. Ord som "forventer", "har til hensigt", "planlægger", "mål", "søger", "mener", "forudser", "skønner", "forventer", "fremtiden", "formentlig", "vil måske", "bør", "vil" og lignende henvisninger til fremtidige perioder udgør fremadrettede udsagn.

Eksempler på sådanne fremadrettede udsagn omfatter men er ikke begrænset til:

- Udtalelser om målsætninger, planer, formål eller mål for den fremtidige drift
- Udtalelser indeholdende fremskrivninger af eller målsætninger for omsætning, omkostninger, overskud (eller underskud) og andre regnskabstal
- Udtalelser om fremtidige økonomiske resultater, fremtidige tiltag og udfald af uforudsete hændelser
- Udtalelser om de forudsætninger, der ligger til grund for eller vedrører sådanne udtalelser

Denne redegørelse indeholder eksempler på fremadrettede udsagn bl.a. i pkt. 3.5.2 og pkt. 8.4.

Fremadrettede udsagn er hverken historiske fakta eller en forsikring om fremtidig udvikling. De er derimod baseret udelukkende på Selskabets aktuelle overbevisninger, forventninger og forudsætninger vedrørende virksomhedens fremtid, fremtidige planer og strategier, fremskrivninger, Købstilbuddet, forventede begivenheder og tendenser, økonomien og andre fremtidige forhold. Da fremadrettede udsagn vedrører fremtiden, er de naturligt behæftet med usikkerhed, risici og ændringer i omstændigheder, som er svære at forudsige, og hvoraf mange er uden for Selskabets kontrol. Selskabets faktiske resultater og finansielle stilling kan afvige væsentligt fra det i de fremadrettede udsagn anførte.

Der henvises til pkt. 3.5.3 og Købstilbuddets konsekvenser for Aktionærerne beskrevet i pkt. 9 for et overblik over nogle, men ikke alle, de risici, der kan få negativ indvirkning på Saniståls resultater eller nøjagtigheden af de fremadrettede udsagn i denne redegørelse.

Ethvert fremadrettet udsagn fremsat af Sanistål i denne redegørelse er baseret udelukkende på de oplysninger, som på nuværende tidspunkt er tilgængelige for Selskabet, og de gælder kun pr. den dato, hvor de er fremsat. Medmindre det kræves i henhold til lovgivningen, er Sanistål ikke forpligtet til, påtager sig ingen forpligtelse til og har ingen hensigt om at opdatere eller revidere eventuelle fremadrettede udsagn efter offentliggørelsen af denne redegørelse, hverken som følge af fremkomsten af nye oplysninger, fremtidige begivenheder eller på anden måde.

#### 11.5 **Modtagere**

Redegørelsen er rettet mod de Aktionærer, til hvem Købstilbuddet er fremsat. Der henvises til pkt. 1.1 ovenfor.

#### 11.6 **Informationskilder**

Oplysningerne i denne redegørelse vedrørende Ahlsell Danmark er indhentet fra kilder, som er tilgængelige for offentligheden, herunder Tilbudsdokumentet. Redegørelsen indeholder også henvisninger til eller citater fra Tilbudsdokumentet. Sanistål påtager sig ikke noget ansvar vedrørende: 1) nøjagtigheden eller fuldstændigheden af sådanne oplysninger eller 2) undladelse fra Ahlsell Danmarks side af at oplyse om hændelser, som kan være opstået, eller som kan påvirke betydningen eller nøjagtigheden af sådanne oplysninger.

#### 11.7 **Henvisninger mv.**

Tilbudsdokumentet udgør ikke en integreret del af denne redegørelse og indgår ikke heri ved henvisning. Sanistål påtager sig ikke noget ansvar for rigtigheden, fuldstændigheden eller tilstrækkeligheden af Tilbudsdokumentet, som udelukkende er Ahlsell Danmarks ansvar.

Denne redegørelse indeholder visse henvisninger til oplysninger mv., som er tilgængelige på Saniståls hjemmeside [www.sanistaal.com](http://www.sanistaal.com). Indholdet af Saniståls hjemmeside udgør ikke en integreret del af denne redegørelse og indgår ikke heri ved henvisning.

Denne redegørelse indeholder visse henvisninger til Årsrapporten. De specifikke dele af Årsrapporten, der henvises til, er indarbejdet i denne redegørelse ved sådanne henvisninger.

Sanistål påtager sig intet ansvar for udtalelser eller meninger udtrykt af nogen person i relation til Købstilbuddet ud over de udtalelser og meninger, der udtrykkes heri.

## 12 **DISCLAIMER**

Købstilbuddet fremsættes hverken direkte eller indirekte i nogen jurisdiktion, hvor dette ville stride mod lovgivningen i den pågældende jurisdiktion. Denne meddelelse og øvrige dokumenter vedrørende tilbuddet må ikke sendes, videresendes eller fordeles på nogen anden måde i nogen jurisdiktion, såfremt dette ville udgøre en overtrædelse af lovgivningen i den pågældende jurisdiktion, herunder særligt i Storbritannien, USA, Canada, Japan, Australien eller Sydafrika. Denne meddelelse udgør ikke et tilbud om eller en opfordring til at sælge eller købe aktier i Sanistål A/S. Købstilbuddet fremsættes udelukkende i form af et tilbudsdokument, der er udarbejdet og offentliggjort af Ahlsell Danmark ApS, og som indeholder de fuldstændige vilkår og betingelser for tilbuddet. Aktionærer i Sanistål A/S opfordres til at læse tilbudsdokumentet og eventuelle tilknyttede dokumenter, da de indeholder vigtige oplysninger om Købstilbuddet.