

Den 4. juni 2021

NASDAQ OMX Copenhagen reintroduces SPACsSummary in English:

Nasdaq OMX Copenhagen on 12 April 2021 reintroduced the possibility to raise funds via IPOs of SPACs, Special Purpose Acquisition Companies. The Main Market Rulebook includes a section with special rules for SPACs. These e.g. set out (i) certain exceptions for information to be provided at the initial listing, (ii) a requirement to deposit 90 pct. of the funds raised on an escrow account, (iii) a requirement to make acquisitions within up to 36 months, (iv) requirements for shareholder and board approval of acquisitions, and (v) a right for shareholders to be redeemed in certain situations. Historically, SPACs did not catch on in Denmark but this time may be different.

--oOo--

NASDAQ OMX COPENHAGEN HAR GENINDFØRT MULIGHEDEN FOR AT ANVENDE SPACS**SPACs – Special Purpose Acquisition Vehicles**

SPACs – *Special Purpose Acquisition Vehicles* – er en betegnelse for selskaber, der børsnoteres og rejser kapital over børsen med det formål at anvende denne kapital til at erhverve andre selskaber eller forretningsaktiviteter. Selskabets egentlige aktivitet er således ikke kendt på tidspunktet for børsnoteringen, men afhænger af de efterfølgende akkvisitioner. Kapitalrejsningen sker på baggrund af investorerens tillid til SPAC'ens "sponsorer" evner til at investere den rejste kapital i en driftsaktivitet. Fra investors synspunkt kan investering i en SPAC således minde om investering i en private equity fond, men investeringen er qua børsnoteringen mere likvid. Fra en juridisk synsvinkel har transaktionen ligheder med anvendelse af et børsnoteret selskab, hvis driftsaktivitet er ophørt, til børsnotering af en ny aktivitet, en såkaldt børsnotering "ad bagvejen".

Det var indtil 1. maj 2020 muligt at børsnotere SPACs på NASDAQ OMX Copenhagen, men muligheden blev reelt ikke benyttet. SPACs har imidlertid i de seneste par år opnået en omfattende popularitet i USA og også på visse europæiske markeder, om end populariteten på det seneste synes aftagende. NASDAQ OMX har på den baggrund genindført regler herom for de nordiske børser, men de skal sættes i kraft lokalt. Reglerne trådte i kraft i Sverige den 1. februar i år og er pr. den 12. april 2021 sat i kraft i Danmark.

NASDAQ OMX Copenhagens regler om SPACs er indeholdt i afsnit 2.18 i Nordic Main Market Rulebook og omfatter navnlig følgende.

Centrale regler om SPACs i Nordic Main Market Rulebook

Definitionen af SPACs (pkt. 2.18.1). SPACs defineres som følger: "A SPAC is an Issuer whose purpose is to complete one or more acquisitions within a certain time period".

"Dobbelt notering" af SPACs.

En SPAC har ikke nogen driftsaktivitet ved den initiale børsnotering. Reglerne i pkt. 2.7. og 2.8 i Nordic Main Market Rulebook om pligt til at oplyse historisk finansiel information henholdsvis om nuværende og historisk driftsaktivitet finder derfor ikke anvendelse jf. pkt. 2.18.1., 2. punktum. Denne første notering sker i et separat SPAC-segment.

SPAC-selskabet er alene undtaget kravene efter pkt. 2.7. og 2.8., ikke øvrige almene børsnoteringskrav. Nasdaq OMX forventer, at SPAC-prospektet tillige indeholder visse oplysninger, der er særlig relevante for SPACs. Disse

C O P E N H A G E N L A W

oplysningsforventninger omfatter i) målsætning, ii) tidshorizont, iii) formål, iv) processen og vilkårene for indløsning og v) informationer om SPAC-sponsoren, herunder dennes strategi, jf. pkt. 2.4. i Nasdaq OMX Q&A om SPACs¹.

Den efterfølgende "notering" angår det sammenlagte selskab, altså sammenlægningen af SPAC-selskabet og target selskabet. SPAC-selskabet skal notificere NASDAQ OMX om sammenlægningen forud for offentliggørelse til markedet, der følger de almindelige regler i MAR² og Nordic Market Rulebook. Hvor der er sket en akkvisition af et target selskab, der vil skulle godkendes af generalforsamlingen, jf. nedenfor, er udstederen forpligtet til at begynde den efterfølgende ansøgning om notering af det sammenlagte selskab hurtigst muligt efter indgåelse af definitiv dokumentation om erhvervelsen jf. pkt. 2.18.8., litra a. Udstederen kan ikke gennemføre sammenlægningen, før børsen har bekræftet, at udstederen i forlængelse af sammenlægningen opfylder optagelseskravene for børsnotering jf. pkt. 2.18.8., litra b, herunder de krav, der var undtaget ved den initiale notering. Alle oplysningskrav skal senest være opfyldt ved sammenlægningen.

Der er kun pligt til at udarbejde et nyt prospekt for sammenlægningen, såfremt dette følger af prospektforordningen³. Der er som udgangspunkt prospektpligt, såfremt der sker et udbud til offentligheden af en vis størrelsesorden jf. prospektforordningen art. 3 jf. art. 1. Hvis ikke der er krav om prospekt, skal der i stedet udarbejdes et "*information memorandum*", som indeholder tilstrækkelige informationer til, at investorer kan træffe informerede investeringsbeslutninger jf. pkt. 4.2. i Nasdaq OMX Q&A om SPAC. Information memorandum skal godkendes i forbindelse med ansøgning til Nasdaq OMX om fortsat optagelse til handel af selskabets aktier. Det må forventes, at NASDAQ OMX i den forbindelse vil skele til den praksis, der er udviklet i forbindelse med identitetsændringer af børsnoterede selskaber, ligesom det kan være, at selve sammenlægningstransaktionen indebærer udarbejdelse af dokumenter, der kan give den tilstrækkelige information til markedet. Såfremt SPAC'et initialt eller i forbindelse med ansøgningen om den fortsatte notering vælger i stedet at ansøge om optagelse til handel på Nasdaq OMX First North Growth Market, vil en virksomhedsbeskrivelse efter reglerne for First North være tilstrækkelig.

SPACs skal i tillæg til betingelserne i forbindelse med notering og akkvisition overholde en række løbende forpligtelser.

Provenu på deponeret konto (pkt. 2.18.2).

SPAC-selskabet er forpligtet til at deponere 90 % af proventet fra børsnoteringen og ethvert andet salg af selskabets aktier på en spærret deponeringskonto, der er styret af en uafhængig finansiel institution.

Tidsfrist for gennemførelse af akkvisitioner (pkt. 2.18.3).

SPACs skal som udgangspunkt inden for 36 måneder fra datoen for børsnoteringen have gennemført en akkvisition eller akkvisitioner, der har en markedsværdi på mindst 80 % af det beløb, der står på den spærrede deponeringskonto med fradrag af udgifter til rådgivere i forbindelse med emissionen og skyldig skat. Det er muligt at fastsætte en kortere, men ikke en længere frist i prospektet. Bestemmelsens ordlyd udelukker ikke flere af hinanden uafhængige akkvisitioner. SPAC-selskabet risikerer imidlertid at blive afnoteret, hvis ikke tidsfristen for

¹ Nasdaq Nordic Main Market Q&A on SPAC listings, version 4, dateret 19 April 2021.

² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmisbrug (forordningen om markedsmisbrug) og om ophævelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF og Kommissionens direktiv 2003/124/EF, 2003/125/EF og 2004/72.

³ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71 med senere ændringer.

C O P E N H A G E N L A W

investering af 80 % af det deponerede beløb overholdes. Det vil i tilfælde af en afnotering være naturligt at likvidere selskabet, i hvert fald hvor ingen investeringer er foretaget.

Godkendelse af akquisitioner (pkt. 2.18.4.).

Indtil SPAC-selskabet har opfyldt kravet i pkt. 2.18.3. om gennemførelse af akquisitioner, skal enhver akquisition godkendes af et flertal af uafhængige bestyrelsesmedlemmer og ledelsen af SPAC-selskabet jf. pkt. 2.18.4. Betingelsen skal beskytte investorerne. Bestyrelsesmedlemmer, der for eksempel er ansat i SPAC-selskabet, anses ikke som uafhængige. Indtil SPAC-selskabet har opfyldt kravet i pkt. 2.18.3., skal enhver akquisition tillige godkendes af et flertal af fremmødte og stemmeberettigede aktionærer på generalforsamlingen.

Meddelelse til NASDAQ OMX Copenhagen om akquisitioner (pkt. 2.18.6.).

Indtil betingelsen i pkt. 2.18.3 er opfyldt, skal SPAC-selskabet give Nasdaq OMX Copenhagen besked om enhver foreslået akquisition forud for offentliggørelse heraf.

Det fremgår i øvrigt af punkt 2.18.6., at noteringsbetingelserne til enhver tid skal iagttages, og at Nasdaq OMX Copenhagen ellers kan afnotere selskabet.

Aktionærer kan kræve sig indløst (pkt. 2.18.7.).

Indtil kravet efter pkt. 2.18.3. er opfyldt, skal SPAC-selskabets vedtægter indeholde en bestemmelse om indløsningsret for aktionærer, såfremt en akquisition vedtages og gennemføres.

Indløsningsretten indebærer, at aktionærer får udbetalt deres pro rata andel af den på tidspunktet for indløsningen deponerede kapital med fradrag af skyldig skat og selskabets omkostninger ved opkøbet. SPAC-selskabet har en mulighed for i vedtægterne at begrænse indløsningen således, at der kun er mulighed for indløsning af 10 % af den samlede aktiekapital. Har en aktionær eller en gruppe for eksempel 20 % af aktiekapitalen, kan indløsningen kun foretages for halvdelen af aktierne. Det er op til SPAC-selskabet at sikre, at det overholder ligeretsgrundsætningen i selskabslovens § 45. Det er muligt for SPAC-selskabet at betinge indløsningen af, at aktionæren har stemt imod gennemførelse af akquisitionen jf. punkt 5.4. i Nasdaq OMX Q&A om SPACs.

Indløsningsretten gælder ikke for i) bestyrelsen, ii) ledelsen, iii) stifterne, iv) nærtstående til folk, der fremgår af i-iii, v) personer der er under værgе af én af dem, der fremgår af i-iv og vi) en juridisk person, hvor nogle af dem, der fremgår af i-v har en kontrollerende indflydelse.

Handel med SPAC aktier

Et SPACs aktier bliver i første omgang handlet på et separat SPAC-segment. Aktierne vil blive overført til det normale marked efter, at optagelseskravene for sammenlægningen er opfyldt og godkendt. Aktierne vil være markeret med "observationsstatus", indtil godkendelse opnås.

--oOo--

Eventuelle spørgsmål i relation til ovenstående kan rettes til advokat Christoffer Galbo (E: cg@copenhagenlaw.eu, T: +45 26 22 09 77) eller stud.jur. Victor Kunde (E: vk@copenhagenlaw.eu, T: +45 61 79 95 64).

--oOo--

Nærværende skrivelse er en generel orientering og bør ikke anvendes som grundlag for konkrete transaktioner.