



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Sørkedalsveien 6
N-0306 Oslo

Telephone +47 04063
Fax +47 22 60 96 01
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til generalforsamlingen i Bonheur ASA

Redegjørelse for fusjonsplanen i overtagende selskap

På oppdrag fra styret i Bonheur ASA (Bonheur) avgir vi som uavhengig sakkyndig denne redegjørelsen for fusjonsplanen datert 11. februar 2016 mellom Bonheur og Ganger Rolf ASA (Ganger Rolf) i samsvar med ASAL § 13-10. Ved fusjonen overtar Bonheur samtlige eiendeler og forpliktelser i Ganger Rolf mot vederlag i aksjer i Bonheur. Aksjeeierne i Ganger Rolf mottar som vederlag 0,8174 aksjer i Bonheur for hver aksje i Ganger Rolf.

Styrets ansvar for redegjørelsen

Styret i hvert selskap er ansvarlig for informasjonen redegjørelsen bygger på og de verdsettelse som ligger til grunn for bytteforholdet og vederlaget.

Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om fusjonsplanen og å uttale oss om vederlaget. Den videre redegjørelsen består av tre deler. Den første delen er en presentasjon av opplysninger i overensstemmelse med de krav som stilles i allmennaksjeloven § 13-10 annet ledd og § 2-6 første ledd nr. 1 til 4. Den andre delen angir hvilke fremgangsmåter som er brukt ved fastsettelsen av vederlaget til aksjeeierne i det overdragende selskapet. Den tredje delen er vår uttalelse om vederlaget.

Del 1: Opplysninger om innskuddet

De eiendeler selskapet skal overta ved fusjonen, fremgår av utkast til åpningsbalanse datert 31. januar 2016 og omfatter alle eiendeler, rettigheter og forpliktelser i Ganger Rolf. Årsregnskap, årsberetning og revisjonsberetning for de siste tre år er inntatt i vedlegg til fusjonsplanen. I hovedsak består Ganger Rolf av aksjeposter i følgende selskaper (eierandel i parentes):

- Bonheur ASA (20,7 %)
- Fred. Olsen Energy ASA (25,95 %)
- Fred. Olsen Renewables AS (50 %)
- Fred. Olsen Ocean Ltd. (50 %)
- Fred. Olsen Cruise Lines Ltd. (50 %)
- NHST Media Group AS (27,0 %)
- Koksa Eiendom AS (6,3 %)
- Øvrige eiendeler og gjeld

Del 2 Redegjørelse om fastsettelse av vederlaget

Bytteforholdet mellom Bonheur aksjer og Ganger Rolf aksjer er basert på beregninger av virkelig verdi av selskapene per 29. januar 2016. Som følge av at selskapenes investeringer i alle vesentlige eiendeler er identiske har selskapene i fellesskap innhentet to uavhengige eksterne verdivurderinger og forslag til bytteforhold. Det er også innhentet en egen vurdering ("Fairness Opinion") av forslaget til bytteforhold. Dette har vært en vesentlig del av grunnlaget for styrets vurderinger og konklusjon av verdi og bytteforhold.

Offices in:

Oslo	Haugesund	Stavanger
Alta	Knarvik	Stord
Arendal	Kristiansand	Strømme
Bergen	Larvik	Trondheim
Bodo	Mo i Rana	Tynset
Elverum	Molde	Tønsberg
Finnsnes	Narvik	Ålesund
Grimstad	Sandefjord	
Hamar	Sandnessjøen	

KPMG AS, a Norwegian member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statsautoriserte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening.

Verdivurderingene er basert på nåverdi av estimerte framtidige kontantstrømmer, kombinert med børsкурser og markedsverdier for investeringer hvor det foreligger, supplert med andre verdsettelsesmetoder. Verdien av aksjer selskapene har i hverandre, krysseiet, er beregnet og inkludert i verdsettelsen. I hvert av selskapene er grunnlaget for bytteforholdet summen av aksjonærenes andel av underliggende verdier utover verdien av krysseiet med tillegg av aksjonærenes andel av verdien av krysseiet.

Informasjon fra selskapenes ledelse og ekstern informasjon er benyttet for å underbygge de fastsatte verdiene. Ved beregning av nåverdi av framtidige kontantstrømmer benyttes forutsetninger og estimater som er beheftet med usikkerhet. Vi er ikke kjent med at det har vært særlige vanskeligheter i forbindelse med fastsettelsen av vederlaget.

Del 3: Den uavhengig sakkyndiges uttalelse

Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802-1 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter aksjelovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at de eiendeler og forpliktelser selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget, og for å kunne uttale oss om vederlaget til aksjeeierne i Ganger Rolf. Arbeidet omfatter kontroll av verdsettelsen av innskuddet og av vederlaget, herunder vurderingsprinsippene og eksistens og tilhørighet. Videre har vi vurdert de verdsettelsesmetoder som er benyttet, og de forutsetninger som ligger til grunn for verdsettelsen.

Etter vår oppfatning er innhentet bevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening har de eiendeler selskapet skal overta ved fusjonen en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget bestående av 8 443 640 aksjer i Bonheur som Ganger Rolf eide forut for fusjonen og 1 742 585 nyutstedte i aksjer i Bonheur pålydende kr 2 178 231,25 samt overkurs kr 117 349 775,95. Etter vår mening er begrunnelsen for vederlaget til aksjeeierne i Ganger Rolf på 0,8174 aksjer i Bonheur for hver aksje i Ganger Rolf rimelig og saklig basert på verdsettelsen pr. 29. januar 2016 av selskapene som beskrevet ovenfor.

Oslo, 11. februar 2016

KPMG AS



Arve Gevoll

Statsautorisert revisor