

Foreløpig uttalelse fra styret i Hafslund ASA om varslet bud

1. BAKGRUNN

Den 26. april 2017 ble det annonsert at Oslo kommune og Fortum Oyj ("Fortum") hadde inngått en transaksjonsavtale hvorefter Oslo kommune gjennom et nytt heleid selskap ville fremsette et frivillig tilbud om kjøp av samtlige aksjer i Hafslund ASA ("Hafslund") betinget av bl.a. godkjenning av Oslo bystyre.

Oslo bystyre godkjente 14. juni 2017 transaksjonsavtalen mellom Oslo kommune og Fortum, og alle vesentlige offentlige tillatelser er gitt. Det er forventet at endelig tilbud vil bli fremsatt i begynnelsen av juli med en akseptperiode på rundt fire uker.

I forbindelse med det varslede tilbudet har styret i Hafslund ASA, i samsvar med Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (NUES-anbefalingen) og selskapets egne prinsipper for eierstyring og selskapsledelse, innhentet vedlagte uavhengige verdivurdering fra SpareBank 1 Markets.

Handel i selskapets aksjer vil i dagens situasjon i betydelig grad være påvirket av det varslede tilbudet og budprisen, samt den forventede påfølgende tvangsinnløsningen. Likviditeten i selskapets aksjer er samtidig lav, og selskapet følges ikke løpende av analytikere. Dette skaper et særskilt behov for informasjon, og styret har ut fra et ønske om størst mulig grad av åpenhet derfor besluttet å offentliggjøre den uavhengige verdivurderingen og informere om sin foreløpige vurdering av det varslede tilbudet uten å avvente det formelle tilbudsdokumentet.

Styret vil i henhold til verdipapirhandeloven avgi sin endelige uttalelse om tilbudet til aksjonærene senest én uke før tilbudsfristens utløp basert på forholdene slik de da fremstår. Den endelige uttalelsen vil i tillegg til en oppdatert vurdering av tilbudsprisen inneholde styrets vurdering av tilbudets konsekvenser for selskapet interesser, herunder hvilken effekt tilbyders strategiske planer som angitt i tilbudsdokumentet vil kunne få for de ansatte og for lokaliseringen av selskapets virksomhet.

2. TILBUDET OG PÅFØLGENDE PROSESS

Det er forventet at Oslo kommune gjennom et nylig stiftet heleid selskap i begynnelsen av juli vil fremsette et frivillig med en tilbudspris på NOK 96,75 per A- og B-aksje, dvs. NOK 100 per A- og B-aksje fratrasket utbetalt utbytte i 2017. Tilbudsfristen er forventet å være på ca. fire uker og dermed løpe ut i slutten av juli. Gjennomføring av tilbudet forventes, betinget av visse myndighetsgodkjenninger, å finne sted i første halvdel av august.

Oslo kommune og Fortum eier til sammen per i dag 105 377 757 A-aksjer og 66 049 246 B-aksjer i Hafslund, hvilket utgjør 91,29 % av stemmene og 87,83 % av aksjene i selskapet. Oslo kommunes og Fortums aksepter vil dermed medføre at tilbyderselskapet, uansett hvordan øvrige aksjonærer forholder seg, blir eier av mer enn 90 % av samtlige stemmeberettigede aksjer i Hafslund. Tilbyderselskapet vil dermed etter verdipapirhandeloven § 6-22 få rett til å tvangsinnløse de gjenværende aksjonærer i selskapet. Dette innebærer at aksjonærene i Hafslund ikke har noen realistisk mulighet til å forbli aksjonærer i selskapet.

Når aksjonærene får tilsendt tilbudsdokumentet kan de velge å akseptere tilbudet. De vil da motta kontant betaling av tilbudsprisen innen oppgjørsfristen som vil fremgå av tilbudsdokumentet. Alternativt kan de avvente tvangsinnløsningen.

Tvangsinnløsning er forventet å finne sted kort tid etter gjennomføring av tilbudet. Når tilbyderselskapet har erklært tvangsinnløsning, vil de gjenværende aksjonærers aksjer umiddelbart bli overført til tilbyderselskapet. Tilbyderselskapet vil i denne sammenheng

fremsette et tilbud om innløsningssum, som forventes å være den samme som tilbudsprisen.

Aksjonærene vil etter dette ha to måneder på seg for å beslutte om de vil akseptere pristilbudet. De som ikke foretar seg noe før fristen går ut, vil få utbetalt innløsningssummen. For de som avslår eller fremmer innsigelser mot den tilbudte prisen, vil prisen bli fastsatt ved rettslig skjønn basert på selskapets underliggende verdier. Pris fastsatt ved rettslig skjønn kan i prinsippet bli satt både høyere og lavere enn tilbudsprisen, men det anses i praksis lite sannsynlig at prisen vil bli lavere enn tilbudsprisen.

Et eventuelt rettslig skjønn vil bli ført for Oslo tingrett, som hovedregel med én juridisk dommer og fire fagkyndige meddommere. Skjønnen kan bringes inn til overskjønn ved Borgarting lagmannsrett. Adgangen til anke til Høyesterett over overskjønn er begrenset, men en anke til Høyesterett kan ikke utelukkes.

Prosesen for tingretten vil normalt ta rundt ett år, og en eventuell anke til lagmannsretten vil ta om lag like lang tid. Mens prosessen pågår, vil den tilbudte innløsningssummen stå på sperret konto. Tilbyder vil ikke være forpliktet til å stille sikkerhet utover det tilbudte beløp. Innløsningssummen vil bli tillagt rente fastsatt av retten fra tvangsinnløsnings-tidspunktet til oppgjør finner sted.

Kostnadene ved det rettslige skjønnet, herunder minoritetsaksjonærenes kostnader knyttet til advokater og økonomisk sakkyndige, skal som hovedregel dekkes av tilbydererselskapet. Når særlige grunner taler for det, kan de innløste minoritetsaksjonærene imidlertid pålegges å dekke hele eller deler av kostnadene.

Prosesen som er beskrevet ovenfor, innebærer at aksjonærene ikke behøver å ta endelig stilling til om de vil akseptere tilbudet eller la prisen bli fastsatt ved rettslig skjønn før rundt månedsskiftet september/oktober dette år.

3. STYRETS FORELØPIGE VURDERING

Sparebank 1 Markets har konkludert med at selskapets underliggende verdier per aksje er NOK 139 dersom man tar utgangspunkt i forventede transaksjonsverdier i dag og NOK 168 dersom man tar utgangspunkt i diskontering av forventede fremtidige kontantstrømmer.

Ved utarbeidelsen av sin verddivurdering har SpareBank 1 Markets i tillegg til offentlig tilgjengelig informasjon hatt tilgang til selskapets finansielle prognoser og verddivurderingene av Hafslund Marked fra bankene i forbindelse med den planlagte børsnoteringen av Marked, på anonymisert basis. For så vidt gjelder SpareBank 1 Markets' egne forutsetninger og vurderinger vises det til den vedlagte verddivurderingen.

Styret anser SpareBank 1 Markets' verddivurderinger for å være i tråd med selskapets egne vurderinger.

SpareBank 1 Markets' verdianslag ligger betydelig høyere enn tilbudsprisen på NOK 96,75 per aksje og er enda høyere sammenlignet med historiske aksjekurser. Annonsert tilbudspris i børs melding av 26. april 2017 var NOK 100 fratrukket utbetalt utbytte i 2017 for hver A- og B-aksje. Siste noterte kurs før offentliggjøring av det planlagte tilbudet 26. april 2017 var NOK 88,25 for både A-aksjen og B-aksjen, mens gjennomsnittskursen for henholdsvis A-aksjen og B-aksjen var henholdsvis NOK 87,3 og NOK 88,9 siste måned før offentliggjøringen og NOK 89,8 og NOK 90,1 siste tre måneder før offentliggjøringen (volumvektet gjennomsnittspris (VWAP)). Styret anser imidlertid børskursene som lite representative for underliggende verdier som følge av selskapets konsentrerte eiersituasjon med en kontrollerende aksjonær med en eierandel på 53,7 %, tre hovedaksjonærer med en samlet eierandel på 92,6 % og begrenset likviditet i aksjene for øvrig.

Styret anser altså underliggende verdier for å være vesentlig høyere enn den forventede tilbudsprisen. Ved sin vurdering av tilbudet vil aksjonærene imidlertid også måtte ta i betraktning at utfallet av et rettslig skjønn er forbundet med betydelig usikkerhet, samt at oppgjør vil bli vesentlig utsatt dersom prisen først blir fastsatt ved rettslig skjønn.

Målsetningen med det eventuelle rettslige skjønnet er imidlertid å finne frem til de underliggende verdiene likt fordelt på samtlige aksjer. Med det meget betydelige avviket som foreligger mellom SpareBank 1 Markets' verdivurdering, som styret finner rimelig, og tilbudsprisen, anser styret det som sannsynlig at muligheten for en høyere innløsningssum per aksje ved rettslig skjønn klart kompenserer for den risiko som hefter ved utfallet av en eventuell rettslig prosess.

Utsettelse av oppgjøret til etter et eventuelt rettslig skjønn, en prosess som formodentlig vil ta minst ett år i en instans og vesentlig mer hvis skjønnet bringes inn for høyere rettsinstanser, er også en ulempe, selv om det vil bli tilkjent avsavnsrente.

Til tross for usikkerheten knyttet til utfallet av en rettslig prosess og den forsinkelse det vil medføre for oppgjør til aksjonærene, er det styrets samlede vurdering på det nåværende tidspunkt at det vil være i aksjonærenes økonomiske interesse ikke å akseptere budet, men isteden la prisen bli fastsatt ved rettslig skjønn. Den enkelte aksjonær vil imidlertid kunne vurdere dette annerledes som følge av avvikende syn på underliggende verdier, hensynet til egen likviditet, ønske om å unngå enhver risiko for at prisen ved tvangsinnløsning blir satt lavere enn tilbudsprisen eller av andre individuelle grunner. Styrets endelige uttalelse om tilbudet i henhold til verdipapirhandelloven § 6-16 vil foreligge etter at komplett tilbudsdokument er fremlagt og senest en uke før tilbudsperiodens utløp. Uttalelsen vil omfatte informasjon om styremedlemmenes og konsernsjefens endelig standpunkt til tilbudet i egenskap av aksjonærer i selskapet.

Styret i Hafslund ASA

Oslo, 19. juni 2017