

Sogn og Fjordane Fylkeskommune
Att: Fylkesordfører Jenny Følling
Askedalen 2
6863 Leikanger

Vår ref.: 204956-031
Ansvarlig partner: Stein Pettersen

Bergen, 11. november 2015

Fjord 1 AS / F1 Holding AS - salg av aksjer

Undertegnede representerer Havilafjord AS i forbindelse med budprosessen for kjøp av aksjer i Fjord1 AS, som er eiet av F1 Holding AS / Sogn og Fjordane Fylkeskommune (sistnevnte som eneeier av F1 Holding AS) (heretter i fellesskap betegnet som "**Selger**").

1. Forkjøpsrett

Som Selger er oppmerksom på er Havilafjord AS aksjonær i Fjord1 AS, og innehar per dags dato en eierandel på 41 %.

Frem til dags dato har Havilafjord AS lagt til grunn, jf. prosesskriv fra DHT Corporate Services AS (som rådgiver for Selger), at det var salg av Selgers aksjepost i Fjord1 AS som helt eller delvis skulle gjennomføres. De bud som er inngitt på vegne av Havilafjord AS er basert på denne strukturen.

Selv om Havilafjord AS har inngitt bud, senest ved brev datert 2. november 2015, har det hele tiden vært fastholdt at Havilafjord AS har tatt forbehold om å gjøre forkjøpsretten gjeldende dersom man ikke nådde frem med budet og således ikke fikk aksept for dette. Dette er uttrykkelig tilkjennegitt i tilbudsskriv av henholdsvis 10. juli 2015, 14. september 2015, 25. september 2015, 27. september 2015, 28. september 2015 samt sistnevnte skriv av 2. november 2015.

Vi er blitt kjent med at det nå drøftes salg av en aksjepost i F1 Holding AS (Sogn og Fjordane Fylkeskommunes eierselskap for aksjeposten i Fjord1 AS) med en potensiell kjøper som har inngitt bud basert på en slik løsning. For at enhver eventuell misforståelse skal unngås, understrekes det at Havilafjord AS er av den oppfatning at Havilafjord AS kan gjøre gjeldende en løsningsrett til aksjene i Fjord1 AS ved salg av aksjene i F1 Holding AS. Det vises i den forbindelse til skriv datert 20. april 2015 fra Havilafjord AS hvor dette klart er tilkjennegitt.

På vegne av Havilafjord AS understrekes det derfor nok en gang at forkjøpsrett ved F1 Holding AS' salg av aksjer i Fjord1 AS fastholdes, og likeså at Havilafjord AS vil ha en løsningsrett ved salg av aksjene i F1 Holding AS.

2. Salgsprosessen

Havilafjord AS har ved skriv fra DHT Corporate Services AS blitt orientert om den salgsprosess som det er lagt opp til for Selgers salg av aksjer i Fjord1 AS. Det vises i den forbindelse til brev av 15. juni 2015, 3. september 2015 og 12. oktober 2015. Ingen av disse brevene gir anvisning på at det er eller har vært aktuelt å selge aksjer i F1 Holding AS – med andre ord Sogn og Fjordane Fylkeskommunes eierselskap til aksjeposten i Fjord1 AS.

I tillit til at dette ikke var aktuelt – eller i det minste til at det ville blitt opplyst om en endring i budprosessen til samtlige bydere gjennom et nytt prosesskriv – har Havilafjord AS inngitt tilbud kun på kjøp av aksjer i Fjord 1 AS, og således ikke i F1 Holding AS.

Det er derfor med forbauselse Havilafjord AS konstaterer at Selgers rådgivere har innledet drøftelser med en budgiver på det grunnlag at det er gitt bud på og forhandles om kjøp av 51 % av aksjene i F1 Holding AS, med en tilhørende opsjon på kjøp av de resterende 49 % av aksjene i F1 Holding AS.

Etter vår vurdering fremstår dette som svært overraskende og særdeles uryddig sett hen til de prosesskriv som Selgers rådgivere har sirkulert til de respektive potensielle kjøpere, og som det er gitt en streng oppfordring til å forholde seg til. Havilafjord AS hadde forventet at dersom strukturen i salget legges om, slik som åpenbart er tilfelle dersom det nå åpnes opp for salg av aksjer i F1 Holding AS, ville samtlige aktuelle kjøpere eller de som hadde inngitt bud på aksjene i Fjord1 AS iht. foreliggende prosesskriv blitt orientert om dette og gitt anledning til å legge inn bud på de samme forutsetninger / den samme struktur. Dette er ikke tilfellet i den foreliggende sak, og dette kan ikke forstås på annen måte enn at Selgers rådgivere legger opp til en klar forskjellsbehandling av de aktuelle kjøperne. Vi kan ikke forstå at en slik forskjellsbehandling er rettferdig overfor de mulige kjøperne, og heller ikke at Selger er tjent med en slik forskjellsbehandling.

Dersom omlegging av strukturen for salg av aksjeposten skjer uten Sogn og Fjordane Fylkeskommunes medvirking eller samtykke for øvrig, er dette i seg selv bekymringsfullt i det vi hele tiden har forutsatt at Selgers rådgivere har forholdt seg i klar forståelse med, og til et mandat fra, Selger når retningslinjene for salget av aksjeposten har vært trukket opp i de oversendte prosesskrivene.

3. Omtale av Havilafjord AS' tilbud av 2. november 2015

Vi er gjort kjent med at det er gitt en redegjørelse til Fylkesutvalget for de innkomne tilbud. Etter det opplyste fant dette sted onsdag 4. november 2015. Selgers rådgivere foresto denne redegjørelsen.

Vi forstår at det under redegjørelsen blant annet er gitt opplysninger om budet som er inngitt fra Havilafjord AS – hvilket i seg selv er naturlig. Vi har imidlertid fått opplyst at Selgers rådgivere under denne redegjørelsen har omtalt budet svært negativt i den forstand at det er opplyst at Havilafjord AS ønsker å maksimere utbyttet og tømme Fjord1 AS for det overskudd som bygges opp. Videre er det opplyst at budet har lagt opp til noen "uvanlige exit-løsninger".

Hva angår maksimering av utbytte vil vi gjøre oppmerksom på at det er Selgers rådgivere som etter Havilafjord AS' oppfatning har ønsket at det utbetales maksimalt utbytte og at Havilafjord AS har vært skeptisk til dette idet både lovgivning og de planer som legges for utvikling av Fjord1 AS må

hensyntas ved fastleggelse av utbyttets størrelse. Således har Havilaffjord AS kun vært villig til å gå inn på maksimal utbytte under forutsetning av utbytte ikke skulle gå på bekostning av planen for Fjord 1 AS og utvikling av selskapet.

Foranlediget av rådgivernes ønske om å tilpasse ordlyden i aksjonæravtale mellom partene slik at den åpnet opp for muligheter for å utbetale maksimalt utbytte, fant vi det hensiktsmessig å redegjøre for Havilaffjord AS' syn på dette forholdet. Følgende siteres i den forbindelse fra e-post datert 29. september 2015 (avsendt kl. 21:53) sendt fra undertegnede til Selgers rådgivere:

Det vises til nedenstående emailutveksling vedrørende maksimering av utbytte fra Fjord1 AS.

Havilaffjord AS har til hensikt å sørge for at det blir utbetalt maksimalt utbytte innenfor de rammer som regnskapet i Fjord1 AS hvert år setter. Dog må den til enhver tid gjeldende lovgivning og de regnskapsprinsipper som Fjord1 AS er henvist til å følge – i likhet med alle andre selskaper – tas hensyn til. Vi forstår det slik at det ikke er uenighet om dette.

Videre må det tas hensyn til at det er Havilaffjord AS' hensikt å utvikle Fjord1 AS videre som en sunn og veldrevet virksomhet – hvilket vi også legger til grunn er F1 Holding AS' hensikt – selv om de etter et salg vil inneha en minoritetsposisjon i Fjord 1 AS. Dette er den beste måten å sikre en bærekraftig virksomhet på, samt likeså å sikre maksimering av utbyttet.

Sett i lys av dette vil det etter Havilaffjord AS' oppfatning være uforvarlig å legge opp til en avtalt utbyttepolitikk som ikke skal ta hensyn til de rammer som måtte følge av Fjord1 AS' drifts- og investeringsbudsjetter. Dette innebærer ikke at man ikke har til hensikt å utbetale maksimalt utbytte, men det vil fremstå som direkte useriøst overfor selskapet, ansatte og omgivelsene for øvrig dersom vedtatte budsjetter ikke skal tas hensyn til ved fastsettelse av de årlige utbytter som skal utbetales fra Fjord1 AS. Havilaffjord AS vil videre gi uttrykk for at man finner det problematisk å gå inn på slike avtaler sett hen til det arbeid som administrasjonen og styret i Fjord1 AS forutsetningsvis er tiltenkt å skulle utføre, uten at man finner behov for å utdype dette ytterligere.

Under henvisning til dette underrettes det herved om at Havilaffjord AS ikke kan gå med på at setningen, slik som anvist i email nedenfor, strykes i pkt. 5.

I den utstrekning dette blir gjort til et "poeng" i evalueringen av de inngitte tilbud, forventes det at den begrunnelse som Havilaffjord AS har gitt for ikke å stryke denne begrensingen i aksjonæravtalens pkt. 5, første avsnitt, blir redegjort for overfor selger.

Etter vår vurdering er denne e-posten en klar tilkjennegivelse av at Havilaffjord AS ønsker å fastlegge de årlige utbytter ut fra det som er mulig sett hen til lovgivning og regnskapsprinsipper, dog begrenset av hva som anses tjenlig for Fjord1 AS og de planer som legges for dette selskapet.

De prinsipper som Havilaffjord AS ønsker lagt til grunn som retningsgivende for fastlegging og utbetaling av utbytte er søkt reflektert i aksjonæravtale som forutsetningsvis skal inngås med Selger, og som er en del av det innsendte tilbud. Følgende siteres i den forbindelse fra klausul 5.1 (første avsnitt):

Selskapet skal, så lenge Avtalen er gjeldende, med mindre Partene for hvert enkelt regnskapsår blir enige om noe annet, utdele en så stor del av Selskapets resultat som er mulig under hensyntagen til de begrensninger aksje- og regnskapslovgivningen til enhver tid setter, og Selskapets behov for egenkapital uttrykt i de til enhver tid gjeldende budsjetter, herunder investeringsbudsjetter, dog under den forutsetning at slik utdeling av utbytte ikke strider mot finansielle avtaler eller andre avtaler som Selskapet eller dets datterselskaper er part i.

Etter vår vurdering kan det vanskelig hevdes at de reguleringer som det fra Havilafjord AS' side er lagt opp til hva angår fastlegging og utbetaling av utbytte i årene som kommer, ikke søker å ivareta en bærekraftig utvikling av Fjord1 AS, hvilket hele tiden har vært og vil være Havilafjord AS' målsetning med sitt eierskap i Fjord1 AS.

Når det gjelder kommentarer om at det angivelig skal foreligge uvanlige "exit-løsninger" i budet til Havilafjord AS så kan vi ikke se at dette er tilfelle, og vi stiller oss derfor fullstendig uforstående til hva Selgers rådgivere har i tankene i så henseende. De exit-løsninger som det er lagt opp til – henholdsvis børsnotering eller et eventuelt regulært salg av aksjeposten i Fjord1 AS – kan overhode ikke fremstå som uvanlige, tvert i mot som svært vanlige for enhver eier til et selskap som Fjord1 AS.

I forlengelsen av dette kan det opplyses at det legges opp til en "medsalgsplikt" for F1 Holding AS' gjenværende aksjepost ved et eventuelt salg av Havilafjord AS' aksjepost i Fjord1 AS. Dette er imidlertid en svært vanlig mekanisme i aksjonæraftaler, som for øvrig er utelukkende begrunnet i ønsket om å unngå at Selger (som minoritetsseier) skal kunne blokkere for et salg / kjøp av hele selskapet dersom det eventuelt ville bli satt som vilkår fra en mulig kjøper av Havilafjord AS' aksjepost i Fjord1 AS

. Sett hen til at denne "medsalgsplikten" kobles mot garanterte minstepriser, synes Selgers interesser også å være svært godt ivaretatt.

Det legges også opp til en tilsvarende "medsalgsplikt" ved en eventuell børsnotering, likevel slik at også denne er gjenstand for avtalte minstepriser og basert på tilsvarende begrunnelse som nevnt over.

For ordens skyld kan det også nevnes at Selgers "medsalgsplikt" til en viss grad oppveies ved Selgers ensidige "medsalgsrett", hvilket ytterligere styrker Selgers posisjon som mindretallsaksjonær.

4. Avsluttende merknader

Havilafjord AS håper at man med dette har klargjort selskapets syn på forkjøpsrett og løsningsrett ved et eventuelt salg av Sogn og Fjordane Fylkeskommunes aksjepost i Fjord1 AS. Videre håper man at sider ved Havilafjord AS' tilbud, som det tilsynelatende har vært fokusert på fra Selgers rådgivere, også er tilfredsstillende belyst.

For det tilfellet at Selger eller Fylkesordføreren ønsker ytterligere avklaringer rundt tilbudet, er Havilafjord AS beredt til å gjøre dette – enten i form av delttagelse i et møte eller ytterligere utredninger. I så fall forutsettes det at vi kontaktes.

Med vennlig hilsen
WIKBORG, REIN & CO. ADVOKATFIRMA DA

Stein Pettersen

Kopi av dette brev er sendt til følgende:

Fylkesutvalgets respektive medlemmer
Fylkesrådmann Tore Eriksen
DHT Corporate Services AS v / Odd Solheim
Advokatfirmaet Wiersholm AS v/ adv. Inge Ekker Bartnes
Havilafjord AS v / Per Sævik og Vegard Sævik