dht CORPORATE SERVICES

*Konfidensielt*

Fjord1

# Presentasjon for fylkesutvalget i Sogn og Fjordane

16. november 2015

dht CORPORATE SERVICES

Opplysningene unntatt offentlighet jf. offl. § 13(1) jf fvl. § 13(1)nr. 2

# Agenda

- → **Prosess**
- → Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- → Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- → Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- → Videre prosess



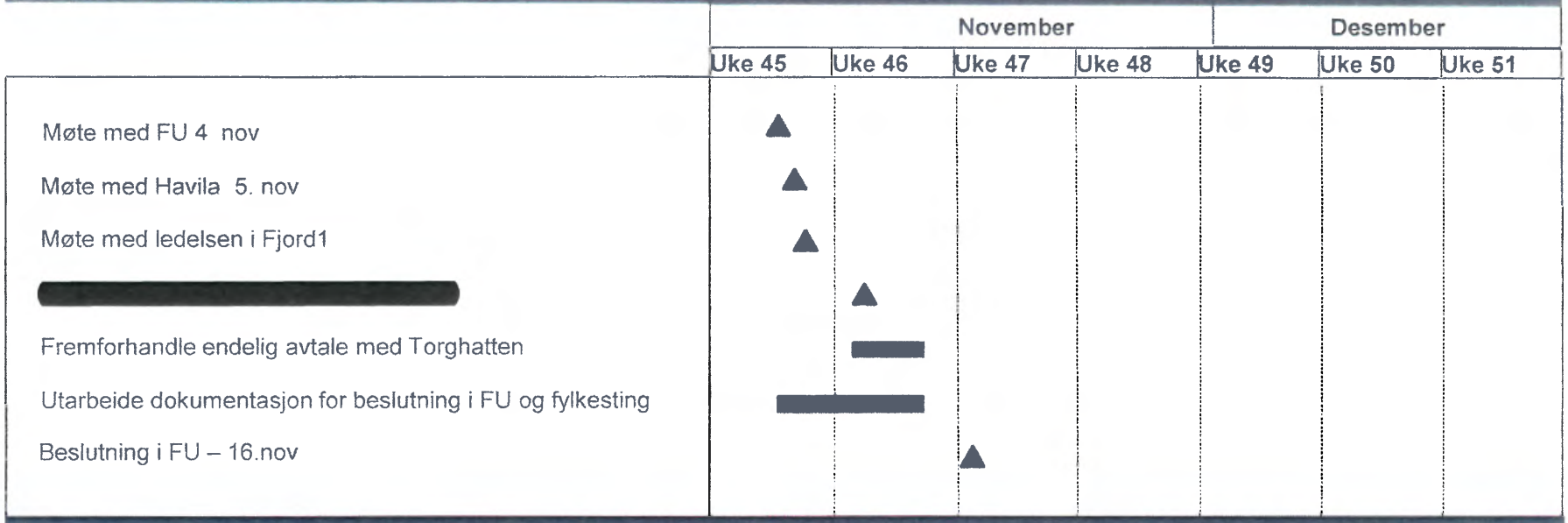
*Konfidensielt*

# DHT / Wiersholm har informert selskapet, [redacted]

**Mandat gitt 23.september 2014 – Utrede de tre handlingsalternativene:**

1. Fortsatt eierskap som i dag
2. Fortsette eierskapet og få inn ny medeier gjennom kapitalinnskudd
3. Helt eller delvis salg av aksjer i Fjord1.

## Prosess




[redacted] men Torghatten står ved sitt bud [redacted]. Torghatten ønsker å være likestilt med SFJ og således en løsning der de kjøper 50% av aksjene i F1 Holding AS. Torghatten ønsker å utvikle Fjord1 i nært samarbeid med SFJ.



*Konfidensielt*

# Fylkesordfører har mottatt brev fra Havila der de erklærer forkjøpsrett, retter et kritisk blikk på prosessen og uttalelser fra rådgiverne

| | Påstander fra Havila | Kommentarer |
|---|---|---|
| Forkjøpsrett | • Havila erklærer at de har forkjøpsrett ved salg av aksjer i F1 Holding | • Kommenteres senere |
| Prosess | • Mener det har vært forskjellsbehandling i prosessen der ikke alle har fått anledning til å by på aksjer i F1 Holding<br>• Tatt forbehold for avvikende struktur | • Alle prosessbrev ber om bud på Fjord1, og alle aktører er behandlet likt i prosessen<br>• Torghatten har kun gitt bud på aksjene i F1 Holding<br>• Havila har allerede vært klar over problemstillingen, jf brev datert 20. april 2015 |
| Uttalelser | • Rådgiver sier at Havila vil maksimere utbytte og tømme Fjord1 for det overskuddet som bygges opp | • Budet fra [redacted] var fastpris + utbytter<br>• Rådgiver har ønske om å maksimere verdi for selger, og forutsigbar utbyttepolitikk har vært viktig<br>• Det har vært enighet om maksimale utbytter innenfor rammen av god corporate goverance |
| | • Rådgiver sier at Havila har lagt opp til noen «uvanlige» exit-løsninger | • Her er vi feilsitert. Det skulle nok vært «usikre» exit-løsninger, siden modellene er vanlige |
| Frykt for offentlig-gjøring | • Torghatten frykter lekkasjer Basert på de faktiske lekkasjene har Torghatten satt som forutsetning at avtaler etc ikke oversendes/utleveres til fylkesutvalget | |



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES

# Agenda

- → Prosessen
- → **Alternativ 1 – Fortsatt eierskap**
- → Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- → Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- → Videre prosess



*Konfidensielt*

[redacted]

| | Hendelse | Økonomisk konsekvens |
|---|---|---|
| Bedre forretningskultur i Fjord1 | • Det er gjort flere grep for å<br>  • [redacted]<br>  • [redacted]<br>  • [redacted]<br>  • [redacted]<br>• Selskapet har også økt kompetansen i forhold til kommersiell drift. | Vanskelig å måle konkret |
| Vunnet anbud og merkjøp i kontrakter | • [redacted]<br>• [redacted] er forlenget med 3 år fra 2016 + opsjon på ytterligere 2 år<br>• [redacted] | + NOK [redacted] mill per år i 2017 og 2018<br>+ NOK [redacted] mill per år fra 2016<br>+ NOK [redacted] mill per år fra 1/5-2015 |
| Fordelaktig anbudsutlysning | • Det er kommet pre-notice på anbudet for [redacted] | [redacted] |
| [redacted] | • [redacted] | Mangler tilbakemelding fra selskapet |



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES

[redacted]

[redacted]

* Dagens kontrakter er justert med inflasjon på 2,5% fra 2015, selv om de siste anbudene viser betydelig høyere prisøkning



Konfidensielt

[redacted]

[redacted]

[redacted]



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES

# Viktige faktorer for fremtidig verdiutvikling

*Konfidensielt*

# SFJ bør som aktive eiere definere formål med eierskapet og sette strategiske retning

**Formål med eierskapet**

- Hvorfor SFJ skal eie Fjord1 og hva ønsker man å oppnå?
  - God finansiell avkastning, sikre arbeidsplasser og hovedkontor i Florø, bevare kompetanse i fylket, god finansiell avkastning etc.
- SFJ sitt formål med eierskapet må reflekteres i selskapets strategi
- Avklaring av rollekonflikt som bestiller av transporttjenester og samtidig majoritetseier i en leverandør

**Strategi**

*Konfidensielt*

# SFJ må stille krav til selskapet og organisere eierskapet slik at verdiene blir forvaltet på en god måte

**Krav til avkastning**

- Eier må sette tydelig krav til avkastning fra Fjord1
- Avkastning må relateres til to forhold; indirekte avkastning reflektert ved de underliggende aktivas verdistigning og direkte avkastning i form av utbytte.
- Når det gjelder den indirekte avkastningen, er vår anbefaling at SFJ stiller konkrete krav til avkastningen basert på den markedsmessige konkurranse i de markeder eier vil at Selskapet skal konkurrere innenfor. Vi ser flere aktører i bransjen bruker et avkastningskrav på totalkapital (egenkapital + netto rentebærende gjeld) på 8%.
- Vårt råd er at utbetaling av utbytte til eierne fortsetter å være resultatbasert

**Aktivt eierskap gjennom eierskaps-avdeling**

- SFJ bør utføre et aktivt eierskap gjennom selskapets styre og egne styremedlemmer og være fleksibel diskusjonspartner ovenfor styret.
- SFJ har betydelige verdier i spesielt SFE og Fjord1. I det private næringsliv ville en slik portefølje bli fulgt opp av et dedikert team på 2-3 personer.
- Vi vil anbefale [redacted]



*Konfidensielt*

[redacted]

| | |
|---|---|
| Metode | • Nåverdien på hver enkelt kontrakt estimeres og justerer +/- den samlede bokførte verdien av egenkapitalen i selskapet<br>• Mye brukt metode for selskaper med denne type virksomhet<br>• PwC, på oppdrag for Fjord1, brukte denne metoden for verdsettelse av Norled i forbindelse med mulig kjøp våren/sommeren 2015 |
| Konklusjoner | [redacted] |
| Ulike forutsetninger ift [redacted] | 1. Verdivurdering basert på de gjeldende kontrakter selskapet har<br>2. Verdivurdering basert på [redacted]<br>3. Verdivurdering basert på at [redacted] |
| Viktige forutsetninger | • Alle fartøy har en markedsverdi lik bokført verdi ved kontraktens slutt. Teoretisk tilnærming siden bokført verdi sannsynligvis ikke vil oppnås dersom alle fartøy selges etter kontraktens utløp.<br>• Alle andre eiendeler er verdsatt til bokført verdi |



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES

# Verdivurdering basert på en neddiskontering av fremtidige kontant-strømmer avhenger av hva som forutsettes som evigvarende resultater

Metode

- Denne metoden har som utgangspunkt at man forsøker å estimere fremtidige kontantstrømmer til eierne i en gitt periode og beregner en terminalverdi for «en evigvarende» kontantstrøm deretter.
- Denne metoden er i enda større grad avhengig av de forutsetninger man tar for verdsettelsen, og da spesielt med hensyn til «evigvarende» kontantstrøm

*Konfidensielt*

# Verdivurdering basert på neddiskontering av fremtidige kontant-strømmer viser et stort sprik med bakgrunn i viktige forutsetninger

**Tilnærming**

- Vi har verdsatt Fjord1 med utgangspunkt i 3 ulike tilnærminger for terminalverdi

[redacted]



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES

# Vi konkluderer at verdien av aksjeposten til SFJ er i størrelsesorden NOK [redacted] mill ved et fortsatt eierskap

**Selskapets verdivurdering vår/sommer 2015**

- I forbindelse med den eventuelle fusjonen mellom Norled og Fjord1 verdsatte ledelsen i Fjord1 aksjene i Fjord1 til NOK [redacted] mill og aksjene i Norled til NOK [redacted] mill. Dette verdsatte aksjene til SFJ til NOK [redacted] mill.
- Dette var utgangspunkt for at de foreslo et bytteforhold på [redacted]
- [redacted]

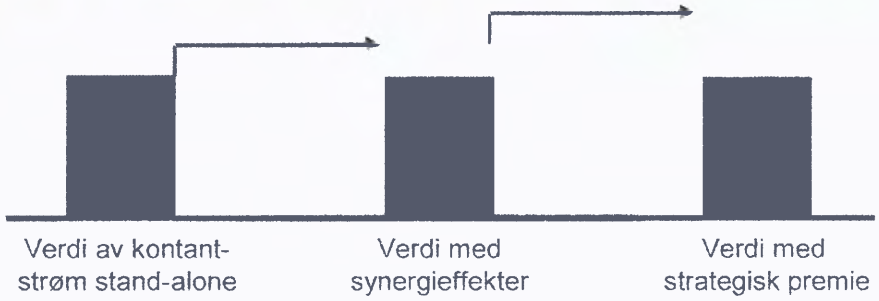
**Metodevalg og valg av forutsetninger**

- Metodevalg setter viktige premisser for verdsettelsen, men vi mener begge de metodene som er brukt er relevante for å verdsette verdien av Fjord1 ved fortsatt eierskap
- Valg av forutsetninger for fremtidig og «evigvarende» inntjening gir imidlertid svært varierende resultat av verdsettelsene

**Konklusjon**

- Basert på våre analyser er verdien av SFJ sin aksjepost NOK [redacted].
- Som forventet, og som synliggjort i verdivurderingen i august 2014, [redacted]

**Illustrasjon (eksempel)**






*Konfidensielt*

# Agenda

- → Prosess
- → Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- → **Alternativ 2 – Kapitalinnhenting**
- → Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- → Videre prosess



*Konfidensielt*

# Vår konklusjon er at alternativ 2 med innhenting av kapital ikke er et godt og realistisk alternativ

| | |
|---|---|
| Kapitalbehov | • Vi kan ikke se at det er behov for ytterligere kapital på kort sikt |
| Rabatt ved kapitalinnhenting | • En kapitalinnhenting vil medføre at prisingen av Fjord1 enten vil bli veldig lav (kapitalinnhenting som gir mindre enn 15%) eller at verdien på SFJ sin aksjepost vil falle betydelig (kapitalinnhenting som gir over 15% vil redusere SFJ sin eierandel til under 50%). |
| Havilas holdning | • Havila er også negative til en kapitalinnhenting. En beslutning om kapitalinnhenting krever 2/3 flertall og Havila kan derfor nekte for gjennomføring av en slik prosess |
| Interesse i markedet | • Vi oppfattet lite interesse i markedet blant aktører som kan bidra med både kapital og kompetanse |



*Konfidensielt*

# Agenda

- → Prosess
- → Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- → Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- → **Alternativ 3 – Helt eller delvis salg**
- → Videre prosess



*Konfidensielt*

# Et bredt utvalg av potensielle finansielle kjøpere er kontaktet i prosessen

**Bakgrunn**

- Vi har kontaktet et bredt utvalg av finansielle kjøpere i prosessen

[redacted]

**Bud fra finansielle**

- Syv potensielle finansielle kjøpere signerte konfidensialitetserklæring og mottok Informasjonsmemorandum
- [redacted] kom med et indikativt bud på NOK [redacted] mill for alle aksjene i Fjord1 og krevde kjøp av aksjene til Havila eller at de sa fra seg forkjøpsretten. Budet ble avvist
- [redacted] kom med en verdiindikasjon, men ikke konkret bud. De trakk seg imidlertid da den parallelle fusjonsprosessen ble kjent.

[redacted]



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES

# Torghatten er et av Norges største transportkonsern

TORGHATTEN

Omsetning 8200 MNOK

**KONSERN**

**SJØ**

- **Basto Fosen** Omsetning 341 MNOK
- **FosenNamsos Sjø** Omsetning 466 MNOK
- **Kystekspressen** (51 %)
- **Torghatten Trafikkselskap** Omsetning 230 MNOK
- **Torghatten Nord** Omsetning 1100 MNOK

**BUSS**

- **Sørlandsruta** Omsetning 74 MNOK
- **Norgesbuss** Omsetning 1000 MNOK
- **Farda Billag** (50 %)
- **Norgesbuss Ekspress** (100 %)
- **Trønderbilene** Omsetning 625 MNOK
- **Torghatten Buss** Omsetning 94 MNOK

**FLY**

- **WF Holding**
- **Widerøe's Flyveselskap** Omsetning 3800 MNOK

**ANNET MARITIMT**

- **Maritime Venture** (51 %)
- **Secora** (100 %)
- **NTS** (24,72 %)
- **North Sea Safety** (50 %)

**ØVRIG**

- **Torghatten Servicesenter** (100 %)
- **Fosen Verkstedservice** (100 %)
- **TTS Bil og Dekksenter** (100 %)
- **Berg-Hansen R.B. Tr.heim** (66 %)
- **Sør-Helgeland Vaktselskap** (100 %)

**Torghatten**

- Et av Norges største transportselskaper
- Konsernet har totalt 40 datterselskaper

[redacted]



*Konfidensielt*

# Et salg til Torghatten vil gi fylkeskommunen NOK [redacted] i nominelle kroner i løpet av en periode på 5 år basert på dagens langtidsprognose og et godt 2019

Kjøper 50% av F1 Holding AS for NOK [redacted] mill. Beløpet utbetales ved overtakelse (closing) av 50% i F1 Holding AS i 2016

SFJ får sin andel (29,5%) av resultat etter skatt (inkl. reverserte tapsavsetninger) i Fjord1 for årene 2016-2018. Beløpet utbetales enten som utbytter eller som tilleggskjøpesum på aksjene (fratrukket utbytter) i 2019

SFJ og Torghatten har begge en opsjon (rett) på å selge / kjøpe siste 50% i F1 Holding for NOK [redacted] mill. Beløpet utbetales hvis SFJ eller Torghatten benytter seg av opsjonen

SFJ får utbetalt NOK [redacted] mill dersom Fjord1 får et resultat før skatt på minimum NOK [redacted] mill i hvert av årene 2018 og 2019 - Beløpet utbetales i 2020



dht CORPORATE SERVICES

# Det er fremforhandlet en aksjekjøpsavtale og aksjonæravtale som sikrer vederlaget for aksjene og hovedkontor i Florø

**Aksjekjøps-avtale**

- Kjøp av 50% av aksjene i F1 Holding AS
- Torghatten tegner og betaler forsikring for eventuelle garantikrav mot SFJ
- Forutsetninger for en gjennomføring av transaksjon
  - Vellykket bekreftende due diligence. Maksimalt prisavslag på NOK [redacted] mill ved negative funn.
  - Konkurransetilsynets godkjennelse på akseptable vilkår for Torghatten. Torghatten plikter å tilby avbøtende tiltak om nødvendig. Dersom evnt. krav fra Konkurransetilsynet stopper transaksjonen utbetales NOK 15 mill fra Torghatten til SFJ som en kompensasjon
- [redacted]

**Aksjonær-avtale**

- Hovedkontor i Florø
- Begge parter skal jobbe for Fjord1 sine interesser og ikke for interesser partene skulle ha i andre virksomheter
- To styremedlemmer hver i både F1 Holding og Fjord1. Styreleder går på rundgang der Torghatten har styreleder første to år, deretter SFJ i to år. F1 Holding utpeker styreleder i Fjord1.
- Viktige beslutninger krever at tre av fire styremedlemmer stemmer for.
- SFJ er sikret styreplass frem til og med at siste tilleggsvederlag er utbetalt (til og med 2019)
- Utbyttepolitikk som fremmer videre utvikling av Fjord1. Ingen utbetaling av utbytte i 2016 (for regnskapsåret 2015) siden Torghatten ønsker å styrke Fjord1s finansielle muskler til kommende anbud på kort sikt. Andel av overskuddet for 2015 er en del av aksjevederlaget.
- Torghatten kan kjøpe siste 50% fra 1/1-2017, SFK kan selge siste 50% fra 1/1-2019.

[redacted]

- Aksjonæravtalen løper helt til og med avleggelsen av regnskapet for Fjord1 for regnskapsåret 2019



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES

# Forkjøpsrett i Fjord1 – Ikke forkjøpsrett i F1 Holding

**Bakgrunn**

- Det er forkjøpsrett ved salg av aksjer i Fjord1
- Havila har derfor forkjøpsrett på F1 Holding sine aksjer i Fjord1
- SFJ sitt salg av aksjer i F1 Holding utløser i utgangspunktet ikke forkjøpsrett siden Havila ikke er aksjonær i F1 Holding
- Egen selvstendig begrunnelse for etablering av F1 Holding
- Når Havila tar opp problematikken rundt forkjøpsrett påberoper de seg omgåelsesbetraktninger

**Vurdering / budbetingelser**

- Vi er av den oppfatning at forkjøpsrett ikke kommer til anvendelse ved transaksjonsmodellen med Torghatten, men vi kan ikke utelukke det
- Torghatten har lagt inn bud på aksjer i F1 Holding blant annet med følgende forutsetninger:
  - Krav om kontroll (i fellesskap med SFJ), men minst mulig kontantutlegg for å oppnå dette
  - Krav om deling med SFJ av risikier og muligheter fremover
  - Krav om industriell utvikling i samarbeid med SFJ med base for virksomheten i fylke

**Prosess**

- [redacted]
- [redacted]

**Verdi for SFJ ved bruk av forkjøpsrett**

- [redacted]
- [redacted]
- [redacted]



*Konfidensielt*

# Vi forventer at Konkurransetilsynet vil godkjenne en transaksjon, men Torghatten må påregne å tilby avhjelpende tiltak

**Bakgrunn**

- Torghatten har som forutsetning at Konkurransetilsynets godkjenner transaksjonen på vilkår som er akseptable for Torghatten.
- Dersom krav fra Konkurransetilsynet stopper transaksjonen utbetales NOK 15 mill fra Torghatten til SFJ som en kompensasjon.

**Prosess**

- Dersom det inngås en avtale med Torghatten vil Torghatten melde om den kommende transaksjonen til Konkurransetilsynet.
- Vi forventer full behandling, og da er behandlingstiden inntil 130 virkedager
- Torghatten gjennomfører prosessen for å få konkurransetilsynets godkjennelse, og SFJ bistår

**Torghattens holdning**

- Torghatten er forberedt og innstilt på at Konkurransetilsynet vil sette betingelser om avhjelpende tiltak (reduksjon av virksomhet), og disse vil i så fall gjøres hos Torghatten slik at det ikke påvirker Fjord1 sin virksomhet

**Viktige moment for godkjennelse**

- Det er særlig partenes felles markedsstyrke / andel og at det foreligger etableringshindringer, som gir risiko for inngrep.
- Torghatten og Fjord1 er de to største aktørene i markedet, men samtidig er det mange forhold som tilsier en godkjennelse:
  - Alle aktører har i utgangspunktet like muligheter ved anbud
  - Historien viser at Torghatten og Fjord1 ikke er de nærmeste konkurrentene og de har kun deltatt 2 ganger samtidig på de 16 siste fergeanbudene. Norled og Fjord 1 har deltatt 6 ganger
  - Krav om nytt materiell ved anbud, slik at fordeler eksisterende operatør har faller bort.
  - Fremover forventes det større grad av internasjonal konkurranse
  - Tilgang på kapital er vesentlig for å vinne anbud, og Boreal har den mest kapitalsterke eieren.



*Konfidensielt*

# Konkurransetilsynet har som oppgave å sikre at de samfunnsøkonomiske hensyn er ivaretatt

**Mandat og kompetanse**

- Det ligger ikke innenfor vårt mandat å gjennomføre en samfunnsøkonomisk analyse
- Analyse av samfunnsøkonomiske konsekvenser krever også et stort arbeid og er utenfor vårt kompetanseområde

**Pressemelding fra Fjord1 ifm mulig Norled-fusjon viser samfunnsmessige gevinster**

Siktemålet er et selskap som er sterkt nok til å konkurrere effektivt om de største ferjeoppdragene i Norge, i forventet konkurranse med internasjonale aktører. I tillegg er det ønskelig å kunne møte fremtidige bortfall av norske ferjesamband med egen satsning internasjonalt. Utnyttelse av teknologiske sprang innen fremdriftssystemer og nye, miljøvennlige energiløsninger vil kreve betydelig kompetanse og store investeringer, som et større selskap bedre vil tiltrekke seg.

Det påtenkte selskapet vil bli en solid aktør, både regionalt og nasjonalt. Selskapet vil ha nødvendige forutsetninger for fremtidig satsing internasjonalt. Dette vil være av stor betydning sett opp mot de strategiske og kommersielle utfordringene ferjenæringen i dag står ovenfor.

**Konkurranse-tilsynet**

- Konkurransetilsynet har som oppgave å ivareta samfunnets interesser ved integrering av virksomheter
- I dette ligger det også å ivareta at de samfunnsøkonomiske konsekvensene er positive eller akseptable
- Konkurransetilsynet vil derfor konkludere ved sin gjennomgang om et salg til Torghatten er tilrådelig ut fra samfunnsøkonomiske konsekvenser



*Konfidensielt*

# Sikring av arbeidsplasser og hovedkontor i Florø har vært et prioritert mål i forhandlingene med potensielle kjøpere

**Vår tilnærming**

- Rasjonale for å opprettholde hovedkontor i Florø er å sikre at arbeidsplasser for administrasjonen, kompetanse og skatteinntekter forblir i fylket. Mannskap på fartøy vil uansett forbli lokalt der sambandene er.
- Vi har hatt som målsetning gjennom hele prosessen å sikre hovedkontor og arbeidsplassene i Florø, men kjøperne har hatt ulik holdning til dette

**Selskapets innspill**

- [redacted]
- [redacted]

**Torghattens holdning**

- Torghatten ønsker, også etter at de eventuelt har kjøpt hele aksjeposten til SFJ, å opprettholde Fjord1 som et selvstendig selskap med hovedkontor i Florø.
- De har i dag fire datterselskaper innenfor ferge- og hurtigbåttransport med hovedkontor i henholdsvis Brønnøysund, Tromsø, Trondheim og Horten.

**Konklusjon**

- Ingen andre kjøpere har gått så langt som Torghatten i forhold til å sikre og sannsynliggjøre fremtidig hovedkontor i Florø
- Torghattens historie og forretningsmodell tilsier også at det vil være unaturlig å ikke opprettholde hovedkontor i Florø.



*Konfidensielt*

# Oppsummert er DHT/Wiersholm sin vurdering at et salg til Torghatten er det eneste som kan anbefales til SFJ i forhold til alternativ 3

| | |
|---|---|
| Verdimessig | • Vi forventer at selskapet vil levere resultater i henhold til langtidsplan, og budet fra Torghatten vil gi det høyeste vederlaget for hele aksjeposten til SFJ |
| Fortsatt eierskap i en god periode | • Torghatten-modellen gjør at SFJ fortsatt vil være eier av Fjord1 og vil kunne «høste» av de forventede gode resultatene i 2016 – 2018, samtidig som fremtidig exit er sikret |
| Kontroll over Fjord1 | • SFJ er sikret enighet med Torghatten om viktige beslutninger gjennom aksjonæravtale. |
| Fjord1 består med hovedkontor i Florø | • Fortsatt hovedkontor i Florø er sikret gjennom aksjonæravtaler med begge parter, selv om ingen er bundet etter felles eierperiode.<br>• Torghatten sier imidlertid at de vil opprettholde Fjord1 som et eget datterselskap med base i Florø også etter kjøp av resterende aksjer. Dette er i tråd med hvordan de har organisert de andre sjøselskapene i konsernet. |



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES

# Agenda

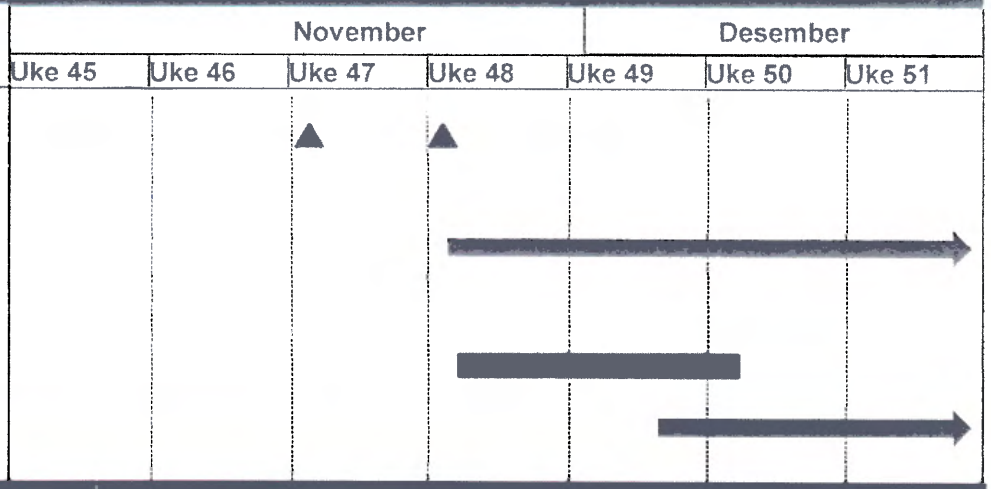
- → Prosess
- → Alternativ 1 – Fortsatt eierskap
- → Alternativ 2 – Kapitalinnhenting
- → Alternativ 3 – Helt eller delvis salg
- → **Videre prosess**



*Konfidensielt*

# Videre prosess avhenger av om hvilket av alternativene, fortsatt eierskap eller salg til Torghatten, som får politisk oppslutning

## Prosess




### Alternativ 1 – Fortsatt eierskap

- Vi anbefaler å igangsette en prosess for å utforme og forankre eierstrategi og rammer for et fremtidig aktivt eierskap i Fjord1.
- Vi vil ikke anbefale å igangsette en ny salgsprosess før om minimum 3-5 år. Markedet vil ikke ha tillit til denne, og i en eventuell 3. prosess bør det tas politisk beslutning om et eventuelt salg i *forkant* av prosessen.
- Børsnotering er et alternativ , men har flere usikre moment som generell markedsrisiko, prising, fremtidig likviditet i aksjen og fortsatt hovedkontor i Florø hvis SFJ selger seg ned under 33,3%. En eierandel over 33,3% kan imidlertid redusere pris og likviditet i aksjen.

### Alternativ 3 – Salg til Torghatten

- Videre prosess gitt gjennom avtaleverket der målsetningen er å gjennomføre et salg av 50% av aksjene i F1 Holding innen første halvår 2016 (forutsatt full behandling i Konkurransetilsynet).
- Torghatten vil utføre en bekreftende due diligence for å verifisere at den informasjonen som er gitt er korrekt.
- Transaksjonen blir meldt til Konkurransetilsynet etter signering og behandling kan ta inntil 130 virkedager.
- [redacted]



*Konfidensielt*

Back – up



*Konfidensielt*

[redacted]



Konfidensielt

[redacted]

[redacted]

Sterk konkurranse om Fjord1

[redacted]

# Oppsummering av bud – Torghatten

TORGHATTEN

[redacted]

| | |
|---|---|
| Forutsetninger | • Havila fraskriver seg forkjøpsretten – Torghatten vil gå i forhandling med Havila om dette<br>• Konkurransetilsynets godkjennelse på akseptable vilkår for Torghatten<br>• Dersom krav fra Konkurransetilsynet stopper transaksjonen utbetales NOK 15 mill fra Torghatten til SFJ som en kompensasjon<br>• Vellykket bekreftende due diligence |
| Viktige moment | • Aksjonæravtale sikrer hovedkontor i Florø<br>• Torghatten ønsker på sikt å opprettholde Fjord1 som et selvstendig datterselskap og vil ha et tett samarbeid for å realisere synergier og samarbeide om markedsaktiviteter/anbud |



*Konfidensielt*

# Oppsummering av bud – [redacted]

[redacted]

| | |
|---|---|
| Modell | • Kjøper 26% av F1 Holding AS for NOK [redacted] + Garantert utbytte på NOK [redacted] mill for 2015<br>• [redacted] har sagt at de vil dele ut maksimalt utbytte, men det forutsetter at det ikke legges begrensning fra banker etc<br>• Ulike exitalternativer:<br>  • Salg til industriell aktør – garantert samlet vederlag på **NOK** [redacted] mill ([redacted] kan kreve)<br>  • Børsnotering – garantert samlet vederlag på **NOK** [redacted] **mill** ([redacted] kan kreve)<br>  • Salgsopsjon i nov. 2018 – samlet vederlag på **NOK** [redacted] **mill** ved 100% utbytte |
| Forutsetninger | • [redacted] |
| Viktige moment | • Aksjonæravtale som sikrer SFJ rettigheter som om de hadde negativ kontroll<br>• Vil fortsette virksomheten som i dag og vurderer børsnotering eller strukturelle løsninger<br>• Det er usikkert hva som blir endelig vederlag for SFJ sin aksjepost avhengig av tidspunkt for endelig løsning, valg av løsning og de valg [redacted] gjør fremover |



*Konfidensielt*

# Oppsummering av bud – [redacted]

[redacted]

| | |
|---|---|
| Modell | • Kjøper 59% av aksjene i Fjord1 med kontant oppgjør på NOK [redacted] mill. Mulig earn-out på NOK [redacted] mill |
| Forutsetninger | • Konkurransetilsynets godkjennelse på akseptable vilkår<br>• Vellykket bekreftende due diligence<br>[redacted] |
| Viktige moment | • [redacted]<br>• [redacted] ønsker å opprettholde Fjord1 som et selvstendig datterselskap som i dag, [redacted] |



*Konfidensielt*

dht CORPORATE SERVICES