

17. november 2017

**Begjæring om skjønn
til
Oslo tingrett**

Saksøker:	Oslo Energi Holding AS Rådhuset 0037 Oslo
Prosessfullmektig:	Advokatene Arne Tjaum og Jon Christian Thaulow Advokatfirmaet BA-HR DA Postboks 1524 Vika 0117 Oslo E-post: at@bahr.no og jct@bahr.no
Saksøkt:	Tidligere aksjonærer i Hafslund ASA som angitt i <u>bilag 0</u> til begjæringen
Saken gjelder:	Verdsettelse av aksjer i Hafslund ASA i forbindelse med tvungen overføring av aksjer til morselskapet Oslo Energi Holding AS i henhold til verdipapirhandelloven § 6-22 og allmennaksjeloven § 4-25.

Ref.: #7443545/1

1. Innledning

1.1 Sakens gjenstand

Saken gjelder fastsettelse av løsningssummen for de saksøkte aksjer i (tidligere) Hafslund ASA, org. nr. 912 230 252, («Hafslund»), etter at Oslo Energi Holding AS, org. nr. 918 705 090 («OEH»), innløste de saksøkte aksjer med hjemmel i verdipapirhandelloven («vphl.») § 6-22 og allmennaksjeloven («asal.») § 4-25.

1.2 Kort om bakgrunnen

Hafslund hadde per 3. august 2017 en aksjekapital på NOK 195 186 264, fordelt på 195 186 264 aksjer, hver pålydende NOK 1. Selskapet hadde to aksjeklasser bestående av henholdsvis 115 427 759 A-aksjer og 79 758 505 B-aksjer. På nevnte tidspunkt eide OEH 105 838 067 A-aksjer og 66 562 710 B-aksjer i Hafslund. Denne aksjebeholdningen representerte cirka 88 prosent av aksjekapitalen og cirka 92 av stemmene i Hafslund. Aksjene i Hafslund var notert på Oslo Børs.

Med hjemmel i vphl. § 6-22, jfr. asal. § 4-25, besluttet OEH 3. august 2017 å overta de aksjene i Hafslund som på dette tidspunktet ikke var eiet av OEH. Innløsningen ble offentliggjort ved børsmelding og kunngjøring på Brønnøysunds elektroniske kunngjørings-sider den 3. august 2017, samt ved brev av samme dag til samtlige aksjonærer med kjent adresse. Fristen for å reise innsigelse mot den tilbudte løsningssummen på NOK 96,76 per aksje utløp 9. oktober 2017.

Etter asal. § 4-25 annet ledd skal løsningssummen i mangel av avtale fastsettes ved skjønn. De saksøkte er de tidligere aksjonærene i Hafslund som har avslått innløsningstilbudet.

1.3 Den videre fremstilling

I punkt 2 nedenfor redegjøres for visse prosessuelle spørsmål. I punkt 3 omtales sakens faktiske bakgrunn mv. I punkt 4 skisseres de rettslige anførselene, herunder om løsningssummens fastsettelse. I punkt 5 omtales saksomkostningsforhold, mens vi i punkt 6 kommenterer bevisførselen. Påstanden er inntatt i punkt 7.

2. Prosessuelle forhold

2.1 Vernetting

Etter asal. § 4-25 annet ledd skal skjønnsforretningen holdes i den rettskrets der selskapet har sitt forretningskontor. Hafslund har sitt forretningskontor i Oslo.

Bilag 1 Firmaattest for Hafslund ASA, datert 16. mai 2017.

2.2 Skjønnsrettens sammensetning

OEHs prosessfullmektiger vil søke dialog med advokat som melder seg som prosessfullmektig for innløste aksjonærer med det mål å komme frem til et omforent forslag til

oppnevnte medlemmer av skjønnsretten. Forslaget vil bli oversendt retten så snart det foreligger. Skulle det ikke oppnås slik enighet, vil dette bli varslet.

2.3 Fremlegging av dokumentasjon

OEH er innstilt på å finne en hensiktsmessig løsning for uformell utveksling av dokumentasjon om forhold vedrørende Hafslund. Hver av partene kan deretter vurdere hva som bør fremlegges for retten. I denne omgang anses det derfor ikke hensiktsmessig å vedlegge en stor mengde dokumentasjon som bilag til begjæringen.

3. Om faktiske forhold

3.1 Hafslund - organisering og virksomhet

Hafslund var et ledende energi- og infrastrukturselskap i Norge. Konsernet eide og driftet strømmettet i Oslo, Akershus og store deler av Østfold, fjernvarmenettet i Oslo, og tre store kraftverk i Glomma. Hafslund var det eneste energi- og infrastrukturselskapet i Norge som var notert på Oslo Børs.

Hafslunds virksomhet var i hovedsak fordelt på fire virksomhetsområder:

Nett var et betydelig nettselskap, og hadde 697 000 kunder ved utgangen av 2016. Forretningsområdet Nett hadde i 2016 salgsinntekter på 4 757 millioner kroner og et driftsresultat på 1 056 millioner kroner.

Forretningsområdet Varme bestod av fjernvarmevirksomheten i Oslo. Forretningsområdet Varme hadde i 2016 salgsinntekter på 1 152 millioner kroner og et driftsresultat på 291 millioner kroner. Over halvparten av energien i fjernvarmen i Oslo er spillvarme fra Oslo kommunes energigjenvinningsanlegg Klemetsrudanlegget AS og Energigjenvinningsetaten på Haraldrud. Resterende energitilførsel kommer fra varmepumper, elektrisitet og andre fornybare energikilder.

Forretningsområdet Produksjon skulle sørge for god forvaltning av vannkraftkraftanleggene i nedre del av Glomma, samt søke vekst innenfor fornybar energiproduksjon. Produksjon hadde salgsinntekter på 672 millioner kroner og et driftsresultat på 417 millioner kroner i 2016.

Forretningsområdet Marked bestod av strømsalgsvirksomheter i Norge, Sverige og Finland, samt virksomhet innen kunde- og faktureringstjenester. Omsetningen i 2016 var på 7,3 milliarder kroner. Ved utgangen av 2016 hadde Hafslund 1 093 000 strømkunder, hvorav 375 000 kunder var utenfor Norge.

3.2 Nøkkeltall for Hafslund

Nedenstående oppstilling viser konsernets nøkkeltall for regnskapsårene 2016, 2015 og 2014:

Nøkkeltall (NOK million)	2016	2015	2014
Revenue	13 788	11 905	12 396
Operating profit (loss) before depreciation and amortisation	3 143	2 920	2 795
Profit (loss) from operations	2 193	1 973	1 749
Net profit (loss)	1 402	1 284	1 003
Total assets	26 740	26 552	26 212
Cash and cash equivalents	572	724	742
Total shareholder's equity (incl. min. int.)	9 571	9 013	7 877
Total liabilities	17 169	17 539	18 335

Årsrapportene for 2014-2016 er elektronisk tilgjengelig på Hafslunds nettside www.hafslund.no.

3.3 Kort om OEH

OEH er et norsk aksjeselskap som er 100 % eid av Oslo kommune. Selskapet ble etablert for det formål å fremsette tilbud om kjøp av samtlige aksjer i Hafslund.

3.4 OEHs eierskap i Hafslund

3.4.1 Avtale mellom Oslo kommune og Fortum

Oslo kommune eide cirka 58,5 % av A-aksjene og 46,8 % av B-aksjene i Hafslund. Den 26. april 2017 ble det offentliggjort at Oslo kommune hadde inngått en avtale med Fortum Oyj («Fortum»). Fortum var på dette tidspunkt eier av cirka 32,8 % av A-aksjene og 36 % av B-aksjene i Hafslund.

Avtalen innebar at Oslo kommune skulle opprette et nytt selskap, OEH, som skulle fremme et frivillig tilbud om kjøp av samtlige aksjer i Hafslund. Oslo kommune og Fortum forpliktet seg til å akseptere dette tilbudet. Det var således klart allerede før fremsettelsen av tilbudet at det minst ville bli akseptert av aksjonærer som samlet eide aksjer som utgjorde cirka 88 % av aksjekapitalen og 92 % av stemmene i Hafslund. Følgelig var det også klart at OEH etter gjennomføringen av tilbudet ville ha rett til å innløse resterende aksjer i Hafslund.

Avtalen med Fortum innebar videre at etter at OEH var blitt eneeier av aksjene i Hafslund skulle OEH gjennomføre salg av Marked til Fortum. Avtalen innebar videre at Varme skulle erverve Klemetsrudanlegget AS fra Oslo kommune, hvoretter Fortum og Oslo kommune skulle erverve 50 % hver av Varme. Avtalen innebar også at Produksjon skulle erverves av E-CO Energi Holding AS (90 %) og Fortum (10 %).

Som et ledd i transaksjonen ble det gjennomført en fisjon i Hafslund som ble vedtatt i generalforsamling 20. juni 2017. Det overtagende selskap i fisjonen var Nye Hafslund AS som gjennom denne ble eier av alt unntatt forretningsområdet Produksjon.

3.4.2 *Frivillig tilbud av 30. juni 2017*

Den 30. juni fremmet OEH et frivillig tilbud om kjøp av samtlige aksjer i Hafslund. Tilbudet hadde akseptperiode fra 3. til 28. juli 2017. Tilbudsprisen var NOK 96,75 pr. aksje, og altså lik for A- og B-aksjene. I tillegg ble aksjonærene tilbudt en rentekompensasjon på 3 måneders NIBOR pluss 0,5 % fra 1. august 2017 og inntil oppgjør ble gjennomført.

Tilbudet resulterte i at OEH ble eier av 105 838 067 A-aksjer og 66 562 710 B-aksjer i Hafslund. Dette representerte henholdsvis cirka 92 % av A-aksjene og 83 % av B-aksjene og 88 % av aksjekapitalen.

3.4.3 *Innløsning i henhold til vphl. § 6-22 og asal. § 4-25 besluttet 3. august 2017*

Med hjemmel i vphl. § 6-22 og asal. § 4-25 besluttet OEH 3. august 2017 å overta de aksjer i Hafslund som på dette tidspunktet ikke var eiet av OEH til en tilbudt løsningssum på NOK 96,76 pr. aksje, som tilsvarer den høyeste pris OEH har betalt for aksjer i Hafslund tillagt 1 øre som tilsvarer rentekompensasjonen som ble ytet i det frivillige tilbudet. Siden det var tale om en innløsning etter vphl. § 6-22 uten forutgående pliktig tilbud, måtte innløsningen godkjennes av Oslo Børs som tilbudsmyndighet. Innløsningen og Oslo Børs' godkjennelse ble offentliggjort ved børsmeldinger 3. august 2017. Innløsningen ble dessuten samme dag kunngjort på Brønnøysunds elektroniske kunngjøringsider. Fristen for å reise innsigelse mot den tilbudte løsningssum utløp 9. oktober 2017.

Bilag 2 Brev datert 3. august 2017 sendt samtlige innløste aksjonærer i Hafslund

Et beløp tilsvarende den samlede tilbudte innløsningssum for samtlige innløste aksjer ble plassert på særskilt konto i DNB ASA som også stilte oppgjørsgaranti i henhold til vphl. § 6-22 (3) nr. 3. Innløsningssummen på NOK 96,76 per aksje ble den 12. oktober 2017 utbetalt til aksjonærene som ikke hadde avslått innløsningstilbudet. OEH utbetaler nå dette beløpet også til dem som har avslått tilbudet, og som følgelig vil få endelig innløsningssum fastsatt ved skjønnet.

3.4.4 *Strykning fra Oslo Børs*

Generalforsamlingen i Hafslund vedtok den 3. august 2017 at selskapet skulle søke aksjene i selskapet strøket fra notering på Oslo Børs. Søknaden ble innvilget samme dag.

3.4.5 *Avslag på tilbudet om løsningssum*

Totalt omfattet innløsningen 6 616 aksjeholdninger. Disse utgjorde til sammen 22 785 487 aksjer i Hafslund. OEHs tilbud om løsningssum ble akseptert av aksjonærer som eide til sammen 4 754 beholdninger. Disse beholdningene utgjorde til sammen 3 052 892 aksjer. Tilbudet ble avslått av 1 862 aksjonærer som samlet eide 19 732 595 aksjer.

Skjønnet gjelder verdsettelsen av disse 19 732 595 aksjene. Det skal bemerkes at det i tillegg kommer 23 aksjonærer hvor vi ennå ikke har fått bekreftet antallet aksjer som de

eide. Dette skyldes at aksjene har vært holdt gjennom forvalter slik at aksjeinnehavet ikke fremgår direkte av aksjeeierregisteret i Hafslund.

4. Rettslige anførsler

4.1 Generelt

Løsningssummen for aksjene i Hafslund skal fastsettes etter rettens skjønn ut fra de regler og prinsipper som følger av lov og rettspraksis, se punkt 4.2 til 4.4 nedenfor.

4.2 Verdsettelsen av de innløste aksjer

Gjennom innløsningen er de øvrige aksjonærenes aksjer overtatt av saksøkeren. Innløsningsvederlaget skal tilsvare virkelig verdi av de overtatte aksjene.

4.3 Innløsningsverdien skal fastsettes per innløsningstidspunktet 3. august 2017

I henhold til etablert praksis skal verdsettelsen skje til de innløste aksjers verdi på det tidspunkt eiendomsretten til aksjene gikk over til innløser.

Det følger av asal. § 4-25 femte ledd at eiendomsretten overføres når morselskapet treffer beslutning om tvungen overføring av de øvrige aksjer. Verdsettelsen av aksjene i Hafslund skal således skje per tidspunktet for OEHs beslutning om tvangsinnløsning 3. august 2017.

4.4 Verdsettelsesprinsipp - juridisk utgangspunkt

Utgangspunkt må her tas i vphl. § 6-22 (2). Det følger av denne bestemmelsen at den godkjente tilbudsprisen, dvs. NOK 96,76, skal legges til grunn ved fastsettelsen av løsningssummen.

Bestemmelsen oppstiller et unntak for tilfeller hvor «særlige forhold tilsier en annen pris».

Den godkjente tilbudsprisen representerte den høyeste prisen OEH hadde betalt for aksjer i Hafslund. Tilbudsprisen representerte 13 % premie på aksjekursen dagen før avtalen med Fortum ble offentliggjort. Den representerte videre henholdsvis 12 %, 11 % og 25 % over det volumvektede snittet for Hafslund-aksjen for periodene tre, seks og tolv måneder før intensjonen om å fremsette det frivillige tilbudet ble offentliggjort. Den tilbudte innløsningssummen må antas meget betydelig å overstige gjennomsnittlig kostpris for de innløste aksjene.

Om unntaket for «særlige forhold», uttalte lovutvalget følgende (NOU 2005: pkt. 13.3):

«Utvalget understreker at det er tale om en presumsjonsregel i den forstand at den gjelder med mindre særlige grunner tilsier noe annet. Eksempel på forhold som kan tilsi at tilbudsprisen fravikes, kan være at det har skjedd vesentlige endringer i perioden fra tilbudet ble gjennomført til tvungen innløsning ble erklært. Det kan også forekomme at overtakelsestilbudet ikke vil kunne anses som en reell «take-over»-situasjon f.eks. fordi de fleste aksjeeiere som aksepterte tilbudet var nærstående av tilbyder, eller fordi overtakelsestilbudet ikke utgjorde kontrollskifte fordi tilbudsgrensen var passert tidligere på

en måte som ikke utløste tilbudsplikt ved passering av tilbudspliktgrensen, men først ved etterfølgende erverv, jf. vphl. § 4-6. Dersom presumsjonen avbevises, vil verdsettelsesprinsippene følge alminnelige regler. Utvalget antar imidlertid at presumsjonsregelen vil gi noe klarere forutberegnelighet for aksjeeierne og således redusere behovet for omstendelige skjønnsprosedyrer.»

Retten må således ta stilling til om det i det foreliggende tilfellet er særlige grunner til å fravike utgangspunktet om at den myndighetsgodkjente tilbudsprisen skal legges til grunn.

Skulle retten komme til at det er behov for en særskilt verdsettelse, vil utgangspunktet fortsatt være at man skal komme frem til aksjenes virkelige verdi som en realistisk markedspris for aksjene i børsmarkedet.

5. Saksomkostninger

OEH aksepterer i utgangspunktet å dekke de nødvendige og rimelige omkostningene ved skjønnsaken i tråd med hovedregelen i asal. § 4-25. Saksomkostningsansvaret overfor de saksøkte reguleres av skjønnsprosessloven § 42.

Det anses unødvendig med mer enn én prosessfullmektig på saksøkte-siden. Uansett størrelse på aksjeinnehavet har samtlige aksjonærer sammenfallende interesse i anledning skjønnet. Kostnader til flere prosessfullmektiger eller sakkyndige kan ikke under noen omstendighet kreves dekket av OEH, jf. prinsippet i skjønnsprosessloven § 54.

6. Bevisførsel

OEH vil komme nærmere tilbake til fremleggelsen av skriftlige bevis etter dialog med prosessfullmektig for innløste aksjonærer.

Saksøkeren vil føre sakkyndig vitne fra EY om verdsettelsesforhold. Vedkommende vil under saksforberedelsen avgi en skriftlig erklæring og vil avgi forklaring under skjønnsforhandlingene.

Behovet for annen vitneførsel vil bli avklart nærmere under saksforberedelsen.

7. Påstand

Med forbehold om ytterligere anførsler og bevis, nedlegges på vegne av Oslo Energi Holding AS slik foreløpig påstand:

1. Skjønnet fremmes.
2. Løsningssummen for hver aksje i Hafslund ASA eiet av tidligere aksjonærer som har avslått tilbudet om løsningssum, fastsettes etter rettens skjønn.
3. Oslo Energi Holding AS dekker skjønnets lovbestemte omkostninger samt saksøktes nødvendige omkostninger så langt det følger av loven.

* * *

Oslo, 17. november 2017

Advokatfirmaet BA-HR DA



Arne Tjaum
advokat