

Glitre Energi – Agder Energi Fusjonen

Negativ kontroll – oppsummering av vår rapport datert 4. juni 2021 ved advokat Stig Even
Jakobsen Kluge Advokatfirma AS

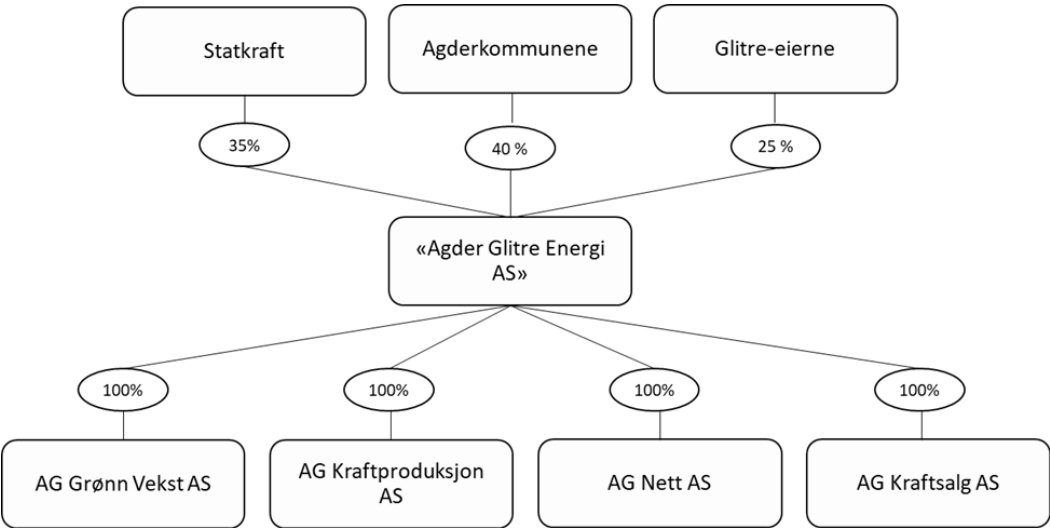
Intensjonsavtalen mellom Agder Energi AS og Glitre Energi AS

- Representerer enigheten mellom Agder Energi AS og Glitre Energi AS om de sentrale betingelsene og forutsetningene for fusjonen
- Formålet er å legge et best mulig grunnlag for å oppnå enighet om de endelige avtalene for fusjonen og et godt beslutningsgrunnlag for eierne
- Intensjonsavtalen foreslår mekanismer for beskyttelse av minoritetsinteresser («negativ kontroll»). Avtalen er ikke bindende før endelige avtaler er inngått.
- Negativ kontroll for Drammen kommune vil først foreligge når endelige avtaler er inngått og endelige vedtekter vedtatt



Glitre-eierne – forholdet mellom Drammen kommune og Vardar AS

- I intensjonsavtalen behandles Drammen kommune og Vardar AS som en «blokk»
 - Det er «Glitre-eierne» samlet som skal gis negativ kontroll i de endelige avtalene
 - Negativ kontroll alene for Drammen kommune fordrer avtale med Vardar AS
 - I utkast til «avtale om utøvelse av aksjonærrettigheter» mellom Drammen kommune og Vardar AS er forslaget at begge parter skal stemme for bruk av negativ kontroll, dersom én av partene ønsker det
- Inngås slik avtale med Vardar AS, vil Drammen kommune kunne utøve negativ kontroll alene



Negativ kontroll er tema i flere bestemmelser i intensjonsavtalen

- I intensjonsavtalen åpnes det for at beskyttelse av minoritetsinteresser tas inn i både vedtektene aksjonæravtalen og samordningsavtalen
 - Vedtektene – gir selskapsrettslig vetorett
 - Aksjonæravtalen – avtale mellom alle aksjonærene om at enkelte beslutninger krever mer enn alminnelig flertall
 - Samordningsavtalen – også en aksjonæravtale, men kun mellom de kommunale eierne – er en avtale om å stemme sammen, med vetorett for Glitre-eierne på endinger av og avvik fra utbyttepolicy
- Alle metodene angitt i intensjonsavtalen er lovlige og vanlige måter å regulere minoritetsbeskyttelse



Aksjonærrettigheter som om man eide mer enn 1/3 av aksjene

▪ Vedtektsfestes en slik rett vil Glitre-eierne kunne forhindre beslutninger på generalforsamlingen i morselskapet som krever 2/3 av stemmene på generalforsamling som:

- Vedtektsendringer
- Kapitalforhøyelser
- Fullmakt til å erverve egne aksjer
- Fusjoner
- Fisjoner
- Kapitalnedsettelse

g) Minoritetsvern:

- (i) Utgangspunktet for rettigheter og innflytelse til de Kommunale Eierne og Vardar vil være en samordningsavtale som forutsettes inngått mellom samtlige Kommunale Eiere og Vardar i det fusjonerte selskapet ("**Samordningsavtalen**").
- (ii) Styrene legger til grunn at Aksjonæravtalen vil fastsette at offentlige eide aksjonærer som samlet eier 25% eller mer av samlet antall aksjer skal gis samme minoritetsrettigheter som de ville hatt dersom de eide mer enn 1/3 av aksjene i selskapet. Dette prinsippet skal reflekteres i det fusjonerte selskapets vedtekter, Aksjonæravtalen og Samordningsavtalen.

Vetoretter i aksjonæravtalen

- En mulig regulering av vetoretter i aksjonæravtalen åpner opp for veto på beslutninger om:
 - Vesentlige investeringer utenfor kjernevirksomheten
 - Salg av vesentlige deler av vannkraftproduksjon og nett
 - Transaksjoner som medfører at konserntilhørigheten for nettselskapet eller produksjonsselskapet opphører

4.3 Aksjonæravtale

Det skal inngås en aksjonæravtale mellom samtlige aksjonærer i det fusjonerte selskapet ("Aksjonæravtalen"). Aksjonæravtalen skal inngås mellom aksjonærene. Styrene i Partene foreslår at denne avtalen minst inneholder følgende punkter:

- a) Eierstrategi og plan for videre vekst og utvikling: Dette punktet skal reflektere pkt. 1 og 2 i denne Avtalen.
- b) En beskrivelse av rollefordelingen mellom styret og aksjonærene med en mulig regulering av hvilke saker styret eventuelt skal forelegge for generalforsamlingen utover de saker som følger av aksjeloven og hvilket flertallskrav som skal gjelde for den type saker. Aktuelle saker vil kunne være (i) vesentlige investeringer utenfor Kjernevirksomheten, (ii) salg av vesentlige deler av vannkraftproduksjon og nett og (iii) transaksjoner som medfører at konserntilhørigheten for nettselskapet eller produksjonsselskapet opphører.
- c) Aksjeklasser og egenskaper: Det defineres to aksjeklasser, A og B-aksjer (slik AE har i dag). B-aksjene skal være fritt omsettelige mens A-aksjene skal sikre at det fusjonerte selskapet til enhver tid oppfyller konsesjonskravene for vannfallrettigheter tilknyttet offentlig eierskap. For øvrig skal A-aksjene og B-aksjene ha like rettigheter i det fusjonerte selskapet. Aksjonærene skal ha rett til å bytte aksjer mellom de to aksjeklassene uten at dette utløser forkjøpsrett.

14945021/1



Vetoretter i Samordningsavtalen

- Det legges til grunn at det inngås en samordningsavtale mellom de kommunale eierne og Vardar AS
- Formålet med Samordningsavtalen er at kommunale eiere skal kunne sikre felles interesser ved å sammen opptre som majoritetseier
- Blant temaene er størrelsen på utbytte
- Det legges opp til at Glitre-eierne vil kunne få vetorett på endringer av og avvik fra utbyttepolicy

- Aktuelle temaer for diskusjon på eiermøtene er vesentlige eierspørsmål for å bestrebe seg på å oppnå enighet om en samlet tilnærming til slike spørsmål;
- Samordning om valg av styremedlemmer (og om aktuelt medlemmer til bedriftsforsamlingen) som skal utpekes av de Kommunale Eierne og Vardar i henhold til Aksjonæravtalen for å bestrebe seg på å komme frem til et felles forslag til kandidater basert på prinsippene beskrevet i punkt 6.2.3 nedenfor;
- Samordning av stemmegivning mellom de Kommunale Eierne og Vardar over styrets forslag til utbytte fra det fusjonerte selskapet for å stemme samlet på generalforsamlingen. Enhver endring av, og ethvert avvik fra, utbyttepolitikken (jf. punkt 4.3f) skal ikke godkjennes dersom aksjonærer i denne eiergruppe som samlet eier 25% eller mer av samlet antall aksjer i det fusjonerte selskapet motsetter seg endringen;
- Det legges inn en sikkerhetsventil for hvordan styremedlemmer (og eventuelt medlemmer til bedriftsforsamlingen) skal utpekes av de Kommunale Eierne og Vardar for det tilfellet at partene mot formodning ikke oppnår enighet om hvilke kandidater som skal nomineres. Sikkerhetsventilen skal sikre at forslaget partene forplikter seg til å støtte i størst mulig grad reflekterer deres aksjeinnehav (dvs. representasjon basert på relative eierandeler) i det fusjonerte selskapet; og
- For både styret og eventuelt bedriftsforsamling bør gjelde at leder og nestleder utnevnes blant medlemmene oppnevnt av de Kommunale Eierne og Vardar i fellesskap.

4.5 Vedtekter

Partene forutsetter at vedtektene for det fusjonerte selskapet skal, reflektere prinsippet om Aksjenes frie omsettelighet.

Vedtektene er forutsatt å inneholde bestemmelser om:

- Aksjeklassene og deres egenskaper beskrevet i punkt 4.3 c) ovenfor.
- Minoritetsrettigheter beskrevet i punkt 4.3 g) (ii) ovenfor.
- Eventuelle relevante punkter vedrørende styret.

Eksempler på anvendelse av negativ kontroll

- Forutsatt vellykkede avtaleforhandlinger kan Drammen kommune oppnå vetorett på:
- Vedtektsendringer
- Kapitalutvidelser og dermed forhindre at Drammen kommunes eierskap blir utvannet
- Uønskede fusjoner og fisjoner
- Endring av aksjeklasser (egenskapene ved A- og B aksjene)
- Salg og indirekte salg av vannkraftproduksjon og nett
- Vesentlige investeringer utenfor kjernevirksomheten
- Endringer av selskapets utbyttepolicy



Oppsummert

- Negativ kontroll for Drammen kommune vil først foreligge når endelige avtaler er inngått og endelige vedtekter vedtatt
- Inngås en avtale om utøvelse av aksjonærrettigheter med Vardar AS, vil Drammen kommune kunne utøve negativ kontroll alene
- Alle metodene angitt i intensjonsavtalen er lovlige og vanlige måter å regulere minoritetsbeskyttelse
- Vedtektsfestes negativ kontroll vil Glitre-eierne kunne forhindre beslutninger på generalforsamlingen i morselskapet som krever 2/3 av stemmene
- En mulig regulering av vetoretter i aksjonæravtalen åpner opp for veto på sentrale beslutninger som investeringer utenfor kjernevirksomheten og direkte og indirekte salg av vannkraftproduksjon og nett
- Det legges til grunn at det inngås en samordningsavtale mellom de kommunale eierne og Vardar AS med vetorett for Glitre-eierne på endringer av og avvik fra utbyttepolicy