

Nærings- og Fiskeridepartementet
v/Næringsminister Monica Mæland
Postboks 8014 Dep
0030 OSLO

Vår ref.
akh/tb/bb-03

Deres ref.
13/47

Dato
17. februar 2014

Aker Wayfarer

Vi viser til brev av 14. november 2013 hvor Næringsministeren ber om en redegjørelse for Aker Wayfarer-transaksjonene og en vurdering av de meget alvorlige påstandene som ble fremsatt i Dagens Næringsliv i november 2013. Vi har for oversiktens skyld vedlagt (som **bilag 1**) en kronologisk oversikt over relevante presseoppslag fra Dagens Næringsliv i perioden november 2013 til januar 2014.

Vi refererer også til Aker ASAs brev av 20. november 2013 til Aker Kværner Holding, der Aker ber om at nullstillingen av Aker Wayfarer-transaksjonene i 2010 inntas i Aker Kværner Holdings redegjørelse. Akers brev ble oversendt til departementet som vedlegg til brev av 5. desember 2013.

Aker Kværner Holding igangsatte umiddelbart etter mottak av ovennevnte brev fra Statsråden arbeidet med en redegjørelse. I den forbindelse ble undertegnede som vararepresentant kalt inn for å lede styrets arbeid slik at styreleder Øyvind Eriksens deltakelse ikke i seg selv skulle bli et tema i saken. Av samme grunn ble avgående daglig leder, Trond Brandsrud, anmodet om å fungere som Aker Kværner Holdings sekretariat i stedet for Sylvia Brustad, som er nytilsatt daglig leder i Aker Kværner Holding.

Aker Solutions ASA ble anmodet om å dokumentere relevante forhold relatert til inngåelsen av Aker Wayfarer avtalene i 2009 samt nullstillings-diskusjonen i 2010. Aker Solutions redegjørelse ble mottatt 18. desember 2013. Denne ble på anmodning fra Aker Solutions oversendt til departementet samme dag, og dagen etterpå offentliggjort på Aker Solutions hjemmesider (ref. <http://www.akersolutions.com/en/Global-menu/Media/Press-Releases/All/2013/Aker-Solutions-tilbakeviser-pastander-i-Dagens-Naringsliv1/>).

Redegjørelsen synes å være basert på en grundig utredning foretatt av administrasjonen i selskapet, og redegjørelsen er behandlet av styret i Aker Solutions og gjennomgått og kvalitetssikret av tidligere styremedlemmer. Styret i Aker Kværner Holding viser til denne redegjørelsen, og det legges i det følgende til grunn at denne i seg selv avklarer og besvarer påstandene om ulovlig verdioverføring og ukorrekt saksbehandling som hevdet i Dagens Næringsliv. Oppsummeringsvis konkluderer Aker Solutions egen redegjørelse slik:

« *Aker Solutions tilbakeviser påstandene:*

- *Det er ikke holdepunkter for at avtalene er inngått i den hensikt å overføre verdier til Aker ASA, såkalt "tunneldrift."*
- *Saksbehandlingen var korrekt og tilfredsstilte alle lovmessige krav.*
- *Avtalene ble inngått etter grundig saksbehandling som involverte en rekke personer internt og eksternt, og omfattet både interne og eksterne verdivurderinger.*
- *Avtalene var godt forankret i Aker Solutions strategi og målsetninger på de aktuelle tidspunkt. »*

Aker Kværner Holdings egen saksbehandling av Aker Wayfarer transaksjonene i 2009 og 2010 har på nytt blitt gjennomgått. En redegjørelse fra administrasjonen til styret (med kronologisk oversikt over behandlingen) er vedlagt her (som **bilag 2**).

I tillegg har selskapets faste advokat, advokat Hans Cappelen Arnesen i advokatfirmaet Thommessen, gjort en særskilt vurdering av forsvarligheten i Aker Kværner Holdings saksbehandling knyttet til Aker Wayfarer transaksjonene i 2009 sett opp mot det lovverket og den aksjonæravtalen som gjaldt på det aktuelle tidspunktet (våren og sommeren 2009). Denne vurderingen av 6. desember 2013 er vedlagt her (som **bilag 3**). Advokat Arnesen konkluderer i denne vurderingen at saksbehandlingen i Aker Kværner Holding i 2009 var forsvarlig.

Ved mottak av brevet fra Næringsministeren anmodet Aker Kværner Holding også Aker ASA om en orientering om sin saksbehandling og vurdering av transaksjonene. Denne orienteringen ble mottatt av Aker Kværner Holding 8. januar inneværende år. En kopi ble av Aker oversendt til Næringsministeren og samtidig offentliggjort på Akers hjemmesider (ref. <http://www.akerasa.com/Nyheter-Media/Nyheter/Orientering-om-Aker-Wayfarer-transaksjonen>). Styret i Aker Kværner Holding tar denne orienteringen til etterretning.

Et av temaene i Akers orientering relaterer seg til mulig nullstilling av leieavtalen og salg av Aker Wayfarer. En slik nullstilling var sterkt ønskelig for Aker Solutions på grunn av endrede markedsforhold og fordi Aker Solutions ønsket å endre spesifikasjonene for skipet fra å være et konstruksjonsfartøy til å bli et brønnintervensjonsfartøy. Aker fant Aker Solutions anmodning akseptabel på grunnlag av en kommersiell betraktning og en helhetsvurdering. Aker opplyser i sin orientering at selskapet ønsket å orientere styret i Aker Kværner Holding om nullstillingen til tross for at dette ikke var noe krav om dette i aksjonæravtaleverket. Styret i Aker Kværner Holding valgte å ta saken til behandling når den først hadde blitt fremlagt. Aker ASA anfører i sin orientering at transaksjonen ble stanset i Aker Kværner Holdings styre.

Det fremkom i ettertid en uenighet i styret i Aker Kværner Holding om situasjonen i 2010 og hvordan denne skulle tolkes, og derfor ba styret advokat Arnesen om å utarbeide en redegjørelse for, og en vurdering av, sakskomplekset knyttet til nullstillingen. Denne vurderingen er vedlagt her (som **bilag 4**). Advokat Arnesen sier i sin sammenfatning:

«Nullstillingen, som var en transaksjon som etter Aksjonæravtalen ikke trengte å bli behandlet i AKHs styre, ble fremlagt for NHD og Investor AB/SAAB og for AKH-styret av Aker ASA. Bakgrunnen for dette var erfaringene fra transaksjonene mellom AKSO-konsernet og Aker-konsernet i 2009 og den faktiske sammenhengen mellom disse transaksjonene og den mulige Nullstillingen. Fra Aker ASAs side var det en forutsetning for å gjennomføre Nullstillingen at verken NHD, Investor AB/SAAB eller medlemmer av AKH-styret hadde innvendinger mot denne.

AKH-styrets oppgave i tilknytning til Nullstillingen var å forsikre seg om at AKSOs interesser ble tilbørlig ivaretatt i transaksjonen. Etter vårt syn var den informasjonen som ble fremlagt for AKH-styret tilstrekkelig til at styret kunne utføre denne oppgaven på en forsvarlig måte.

Den direkte årsaken til at Nullstillingen ikke ble gjennomført var etter vårt syn at statens representant i AKH-styret gjorde innsigelser innen den fristen som var satt til 7. april 2010, og at det samme styremedlemmet ved den påfølgende behandlingen av saken i styremøtet den 18. april 2010 anførte at Ernst & Youngs "Fair Value Indication" ikke var basert på akseptable forutsetninger og at det derfor skulle hentes inn en ny verdivurdering.»

Styremedlem Else Bugge Fougner deler ikke advokat Arnesens vurderinger. Hun har utarbeidet et notat som etter anmodning fra henne vedlegges her (som **bilag 4.1**).

Styremedlem Bente Rathe mener redegjørelsen fra advokat Arnesen i for stor grad legger ansvaret på statens representant i styret for at reverseringen ikke ble gjennomført, da alle vedtak i styret var enstemmig. Hun tar til etterretning at flertallet i styret har et annet syn.

Konklusjon.

Styret i Aker Kværner Holding er av den oppfatning at ovennevnte materiale fra de involverte selskapene gir en tilfredsstillende redegjørelse for Aker Wayfarer transaksjonene i 2009. Med referanse til dette materialet og basert på styrets egne vurderinger er det ikke noe belegg for de alvorlige påstandene fremsatt i Dagens Næringsliv. Styret i Aker Kværner Holding vurderer det slik:

- Leie- og salgssavtalene for Aker Wayfarer i 2009 ble inngått på markedsmessige vilkår og med en korrekt og forsvarlig saksbehandling i Aker Solutions og Aker Kværner Holding. Det er ikke grunnlag for å hevde at en ulovlig verdioverføring har funnet sted mellom avtalepartene. Det kan videre fastslås at eierne i Aker Kværner Holding i 2009 konkluderte med at transaksjonene var kommersielle for Aker Solutions.

- Nullstillingen av avtalene i 2010, som var sterkt ønsket av Aker Solutions og funnet akseptabel av Aker, ble ikke gjennomført på grunn av innsigelser i Aker Kværner Holdings styre. I samtid og i ettertid var dette kommersielt ugunstig for Aker Solutions. Følgelig finner styret i Aker Kværner Holding grunnlag for å understreke at det er uriktig å hevde at Aker har feilinformert Nærings- og fiskeridepartementet relatert til nullstillings-diskusjonen i 2010.

Med hilsen

på vegne av styret i Aker Kværner Holding AS

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Bjarne Borgersen".

Bjarne Borgersen
Fungerende Styreleder

Vedlegg:

- Bilag 1: Oversikt over relevante presseoppslag i Dagens Næringsliv.
- Bilag 2: Redegjørelse fra administrasjonen til styret i Aker Kværner Holding (m/vedlegg).
- Bilag 3: Vurdering fra advokatfirmaet Thommessen - forsvarligheten av AKHs saksbehandling i 2009.
- Bilag 4: Vurdering fra advokatfirmaet Thommessen – behandling av spørsmålet om nullstilling i 2010.
 - Bilag 4.1: Notat fra Else Bugge Fougner med bemerkninger til Thommessens vurderingen av nullstillingen.

Bilag 1

Kronologisk oversikt over relevante presseoppslag
i Dagens Næringsliv fra perioden november 2013
til januar 2014

27 sider

Loppet: To av Norges fremste finansprofessorer er ikke i tvil: Kjell Inge Røkke-kontrollerte Aker har loppet Aker Solutions, der staten er på eiersiden, for rundt 300 millioner kroner.

OLJESERVICE

ESPEN LINDERUD
OSLO

Aker Solutions er blitt skrudd. Det sier finansprofessor Thore Johnsen ved Norges Handelshøyskole.

– Jeg skjønner ikke at ledelsen i Aker Solutions kan ha tenkt på alle sine egne aksjonærs interesser. Varselklokkene burde ringt høyløyt.

Det sier Øyvind Bøhren, professor i finansiell økonomi ved Handelshøyskolen BI og leder for Senter for eierforskning.

De to reagerer på en transaksjon mellom to selskaper i Kjell Inge Røkkes selskapssystem:

På den ene siden Aker, Røkkes børsnoterte investeringselskap. På den andre siden oljeservice-selskapet Aker Solutions, der staten er største eier etter Aker.

Gullgruve og tapssluk

Aker Solutions leier skipet «Aker Wayfarer» i ti år. Skipet benyttes til konstruksjonsoppdrag på oljefelt.

For Aker Solutions er skipet et tapssluk. For utleier Aker derimot er avtalen en gullgruve, har DN tidligere skrevet.

Aker og Aker Solutions avviser at leieavtalen for skipet er i stiveste laget og fastholder at den reflekterte markedspris da den ble inngått.

DN har gjort beregninger basert på regnskaper og andre selskapsdokumenter, samt opplysninger fra Aker og innspill fra de to professorene.



REAGERER. Finansprofessor Thore Johnsen.



REAGERER. Finansprofessor Øyvind Bøhren.



TJENER. Kjell Inge Røkke tjener på transaksjonen, siden han har en mye høyere eierandel i Aker enn i Aker Solutions.

På denne bakgrunn mener Bøhren transaksjonen er et eksempel på såkalt tunneldrift.

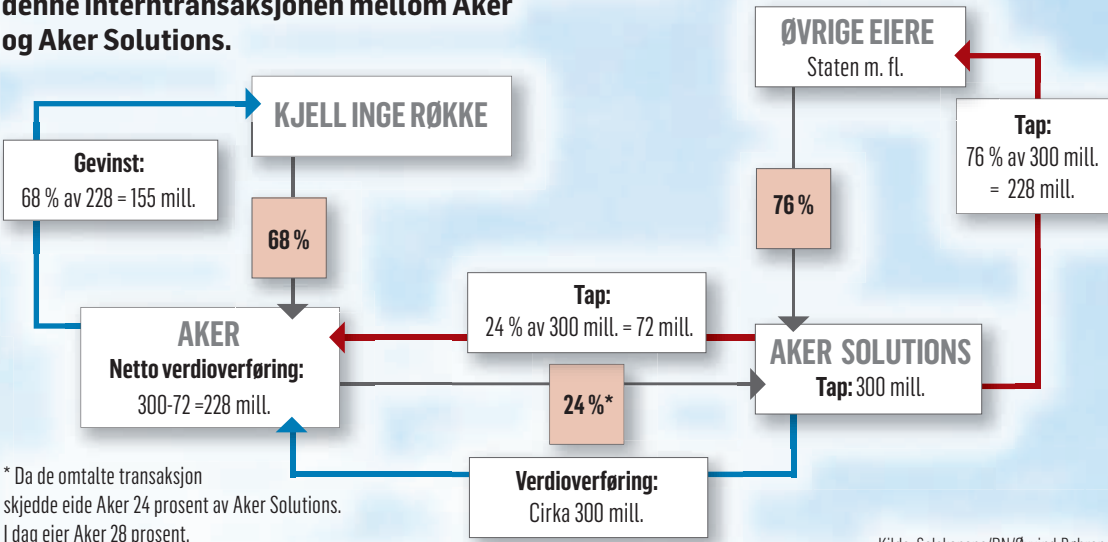
Inn i tunnelen

Tunneldrift innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et annet selskap der samme aksjonær har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris. Tunnelen som «graves» er større jo større avviket er mellom markedsprisen og transaksjonsprisen.

Overført til denne konkrete saken dreier det seg om en verdi-

Slik overføres verdier

Oversikten illustrerer hvem som er tapere og vinnere i denne intertransaksjonen mellom Aker og Aker Solutions.



* Da de omtalte transaksjon skjedde eide Aker 24 prosent av Aker Solutions. I dag eier Aker 28 prosent.

Kilde: Selskapene/DN/Øyvind Bøhren

Slik er verdioverføringen beregnet

Tabellen viser Akers kontantstrøm fra Aker Wayfarer»-investeringen slik den var forventet i 2009. Aker oppgir at det hadde et avkastningskrav på 13 prosent. Tabellen viser at «Aker Wayfarer» tilfredsstiller dette kravet.

Akers avkastningskrav (veid kapitalkostnad, wacc) kan beregnes basert på markedsdata i perioden frem til transaksjonen ble gjennomført. Ved å beregne nåverdi av beløpene i raden «Samlet kontantstrøm» med seks til ti prosent avkastningskrav gir det et uttrykk for verdioverføringen fra Aker Solutions til Aker. Tall i millioner kroner

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Investering skip	-342	-1206										
Forskuddsbetalt leie	310											
Leie		16	185	185	208	213	213	213	213	213	213	172
Restverdi**												450
Samlet kontantstrøm	-32	-1190	185	185	208	213	213	213	213	213	213	622
Akers årlige avkastning	13,0 %											
Avkastningskrav	6,0 %	7,0 %	8,0 %	9,0 %	10,0 %	Gj. snitt						
Verdioverføring/tunnel	459	371	291	220	156	299						

DN har lagt faktiske investeringer og periodisering av leieinntekter til grunn. Dette er neppe 100 prosent identisk med Akers forutsetninger, men siden avkastningen er 13 prosent kan det neppe dreie seg om store avvik.

** Aker sier selskapet i 2009 forutsatte en restverdi på «Aker Wayfarer» på 450 millioner kroner. Men i 2010 ble avskrivningstiden endret, noe som gir restverdi på 630 millioner kroner. Hvis restverdien øker, øker også verdioverføringen.

20©13 DagensNæringsliv/Infografikk/KildeKilder: Opplysninger fra Aker, regnskap Aker Ship Lease, Aker Ship Lease I, Akofs Wayfarer, Ocean Yield, Bloomberg, Øyvind Bøhren og Thore Johnsen.

overføring fra Aker Solutions, der Kjell Inge Røkke har en lav eierandel, til Aker, der Røkke har en mye større eierandel.

Tunnelverdien – verdien som flyttes fra Aker Solutions til Aker – anslås til rundt 300 millioner kroner (se grafikk).

Akers aksjonærer med Røkke i spissen er vinneren i denne transaksjonen. Taperen er de øvrige Aker Solutions-aksjonærene med staten i spissen.

– Vi er helt uenig i premissene, påstandene og vurderingene til Øyvind Bøhren, sier Akers informasjonssjef Atle Kigen.

Alarmen går

Det er flere forhold ved transaksjonen som Bøhren reagerer på. «Aker Wayfarer»-transaksjonen ble gjennomført 1. april 2009.

Da solgte Aker Solutions byggekontrakten for det som

skulle bli «Aker Wayfarer» til Aker. Byggekontrakten – en fastpriskontrakt – ble solgt til kost-



Er blitt skr

Risikopremien under finanskrisen

Grafen viser utviklingen til den amerikanske S&P500-indeksen fra Lehman Brothers kollapset 15. september 2008 til 1. april 2009, da den omtale avtalen ble inngått.



2013 Dagens Næringsliv grafikk/Kilde: Reuters

pris, tilsvarende de innbetalinger som var foretatt til verftet.

Samtidig inngikk partene avtale om at Aker Solutions skulle leie skipet i ti år, en leieavtale som gir Aker en svært høy fortjeneste.

Salget av byggekontrakten til kostpris utløser tunnelalarm hos meg. Grunnen er at en helt urimelig innbringende leiekontrakt for Aker ble skrevet allerede da Aker kjøpte byggekontrakten fra Aker Solutions til kostpris. For meg ser det ut til at den transaksjonsprisen Aker betalte til Aker Solutions ligger langt under den markedsprisen som er reflektert i leiekontrakten. Dermed er det tunnel for alle som har høyere eierandel i Aker enn i Aker Solutions, slik

som Akers majoritetseier, sier Bøhren.

13 prosent

Akers informasjonsdirektør protesterer. Atle Kigen viser til at Aker hadde både bygge- og finansieringsrisiko, samt risiko knyttet til restverdi, altså hvor mye skipet vil være verdt ved leieperiodens utløp. Leiekontrakten gir derfor ikke en urimelig høy fortjeneste.

Aker opplyser at selskapet la til grunn en kapitalkostnad, eller avkastningskrav, på 13 prosent. For at «Aker Wayfarer»-transaksjonen skulle være lønnsom for Aker, måtte derfor den årlige avkastningen minst være lik avkastningskravet på 13 prosent.

TUNNELDRIFT

- Tunnel drift sorterer under kategorien minoritetsran i finanslitteraturen.
- Tunnel drift innebærer at en aksjonær beriker seg på øvrige aksjonærs bekostning gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris.
- Det er mange ulike varianter av tunnel drift. I dette konkrete tilfellet dreier det som om en verdioverføring fra Aker Solutions, der Kjell Inge Røkke har en lav eierandel, til Aker, der Røkke har en mye større eierandel.

Siden den forventede avkastningen i dette tilfeller er helt likt avkastningskravet, er det ingen verdioverføring eller tunnel, er Akers argument.

Her skurrer det for professorene.

«Hinsides»

Det er ikke mulig å regne hjem. Det er hinsides, sier Johnsen om avkastningskravet.

Et avkastningskrav for Aker på rundt åtte-ni prosent er innenfor rimelighetens grenser, ifølge professorene.

Men denne leieavtalen isolert sett har mye lavere risiko, siden årlig leie er fastsatt og Aker ikke har noen operasjonell risiko. Dermed bør avkastningskravet jekkes ytterligere ned.

Derfor er skru-beløpet større enn den summen DN opererer med. Det er jo nærmest ingen forretningsrisiko, siden Aker leier ut til et selskap der Aker selv er største aksjonær og der

«AKER WAYFARER»

- Aker Solutions leier skipet «Aker Wayfarer» i ti år frem til 2020. Skipet er et tapssluk med 300 millioner kroner i driftsunderskudd per 2012.
- Leieavtalen ble inngått med Aker i 2009. I leieperioden på ti år vil «Aker Wayfarer» gi sin eier et overskudd på cirka 1,2 milliarder kroner.

staten i tillegg er på eiersiden. Hvor sikkert skal det bli? spør Johnsen.

Verdioverføringen, tunnelen eller «skru-beløpet», er den avkastningen Aker får utover det professorene mener er normalavkastningen. Jo lavere avkastningskrav som legges til grunn, jo større er verdioverføringen (se grafikk).

Forvalter Truls Evensen i Storebrand Kapitalforvaltning har fulgt Aker Solutions tett i en årrekke og har tidligere uttalt seg kritisk til «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

Jeg er helt enig i at avkastningskravet ble satt altfor høyt. Tiårig utleie til Aker Solutions fremstår ikke som veldig risikabelt. Aker får en avkastning fra dette fartøyet som selskapet ikke hadde hatt sjanse til å oppnå ved å inngå en avtale med en annen motpart enn Aker Solutions.

Aker forsvarer 13 prosentkravet med at risikopremien i aksjemarkedet var svært høy vinteren og våren 2009 under finanskrisens etterdønninger. Risikopremien forteller hvor mye avkastning investorene

krever for å investere i aksjer fremfor statsobligasjoner, eller risikofri rente. Å benytte en risikopremie på rundt fem prosent, tilsvarende et historisk gjennomsnitt, er vanlig, ifølge professorene.

11 års finanskrise

Aker la til grunn en risikopremie på åtte-ni prosent. Det er enda høyere enn den risikopremien som kan beregnes ut fra markedsdata (se graf).

Å legge en så høy risikopremie til grunn, er det samme som å forvente at finanskrisen skulle vedvare frem til 2020.

Akers logikk holder ikke, den gir et avkastningskrav som er hinsides. Prosjektet har 11 års levetid. Da kan ikke Aker regne med unntakstilstand i aksjemarkedet i alle de 11 årene. Ingen seriøs verdsetter dobler markedets risikopremie når et 11-årig prosjekt skal verdsettes, uansett hvordan det så ut i 2009, sier Bøhren, som legger til:

Akers verdsettelse er sikkert langt mer profesjonelle enn dette i det daglige, når de ikke står med ryggen mot veggen og skal forsvare noe som er faglig uforsvarlig.

Næringsdepartementet avventer å kommentere saken til den har stått på trykk.

espen.linderud@dn.no

Avfeier påstandene. Se neste side



udd

■ TAPSSLUK OG GULLGRUVE. For Aker Solutions er skipet «Aker Wayfarer» et tapssluk. For utleier Aker derimot er avtalen en gullgruve, har DN tidligere skrevet. Foto: Einar Engdal

Akademisk fin



■ **VERDISKAPNING.** – Som eier er Aker hele tiden opptatt av å skape verdier for alle aksjonærene i Aker og Aker-eide selskaper, sier informasjonsdirektør Atle Kigen (til venstre) i Aker, her sammen med Aker-sjef Øyvind Eriksen. Foto: Aleksander Nordahl

Avfeier professorene: Akers informasjonsdirektør Atle Kigen avfeier påstandene fra finansprofessorene.

ESPEN LINDERUD
OSLO

– Vi er helt uenig i premissene, påstandene og vurderingene fra Øyvind Bøhren. Thore Johnsen henter ammunisjon fra den samme kassen som Bøhren, og fyrer løs fra den samme skyttergraven. Den økonomiske virkeligheten i samtid kan være veldig forskjellig fra akademisk finanseori i ettertid, sier Akers informasjonsdirektør Atle Kigen.

Bøhren mener det er overført

verdier for rundt 300 millioner kroner gjennom en såkalt tunneltransaksjon knyttet til skipet «Aker wayfarer» som ikke er skjedd til markedspris.

Delte meninger

– Tunnelsynet til Bøhren er langt fra den virkeligheten Aker og frittstående eksperter – med innsyn i transaksjonen – ser.

– Frittstående eksperter?

– DNB Markets gjorde en «fairness opinion».

Meglerhuset ble hyret inn av Aker Solutions for å sette godkjentstempel på den

” **Tunnelsynet til Bøhren er langt fra den virkeligheten Aker og frittstående eksperter – med innsyn i transaksjonen –** ser Atle Kigen, Aker

omstridte og mye omtalte 2009-transaksjonen som omfattet salg av flere selskaper fra Aker til Aker Solutions. «Aker Wayfarer»-transaksjonen var en del av denne vurderingen.

– «... the proposed terms and conditions in the bareboat agreement are fair and in line with current market rates», leser Kigen fra rapporten.

– Kjell Inge Røkke var ekstremt opptatt av at transaksjonene mellom Aker Solutions og Aker måtte gjennomføres på en ryddig og aktsom måte til markedsriktige priser, legger han til.

Forvalter Truls Evensen mener Aker aldri hadde klart å oppnå samme avkastning med en annen motpart enn Aker Solutions. Dette avviser Kigen:

– Aker Solutions måtte vinteren 2009 ha betalt det samme til en annen motpart.

Kigen ønsker ikke å la DN se den delen av rapporten som omhandler denne transaksjonen.

Risikopremie

Aker la til grunn en risikopremie på åtte-ni prosent over en risikofri rente på fire-fem prosent for å komme frem til sitt avkastningskrav på 13 prosent.

– Hvis du ser på risikopremien på Standard & Poor-indeksens selskaper i første kvartal 2009



opererte man med en risikopremie på syv-åtte prosent i tillegg til den risikofrie renten på fire-fem prosent. Dette avkastningskravet reflekterer situasjonen under finanskrisens etterdønninger vinteren 2009.

– Men da opererte Aker med en risikopremie som var vesentlig høyere enn snittet for en lengre periode?

– Aker satt på en betydelig finansieringsrisiko i et tøft låne-marked. Vi vurderte Akers alternative anvendelser av kapitalen. Det var obligasjoner som ble handlet langt under pålydende, og det var aksjekurser som var lave. For Aker var det mange gode langsiktige investeringsmuligheter.

espen.linderud@dn.no

Markedsmessige vilkår

OSLO: Aker Solutions avviste DN's forespørsel om intervju, men svarer slik på påstanden om at selskapet er blitt «skrudd» for 300 millioner kroner:

«Den påstanden tar vi avstand fra. Avtalen ble gjort til markedspris den gangen, og la til rette for en industriell satsing til akseptable finansielle vilkår. Aker Solutions betaler i dag 10,7 prosent rente på fem års obligasjonslån som ble inngått på samme tidspunkt, så påstanden om at 13 prosent avkastning «er hinsides» er vanskelig å forstå,» skriver kommunikasjonsdirektør Bunny Nooryani i en epost.

Da lånet ble utstedt var renten forøvrig 8,7 prosent, men etter en nedgradering av selskapskredittdigniteten ble renten jekket opp to prosentpoeng.

Selskapet legger til:

«Transaksjonene ble vurdert på kryss og tvers av finansielle og juridiske rådgivere både før og etter at de ble annonsert, med samme konklusjon: de var i tråd med aksjelovens bestemmelser og gjort til markedsmessige vilkår. Salg- og leiekontraktene ble signert 1. april 2009, og begge kontraktene var del av samme avtaleverk.»

Skyhøy avkastning

OSLO: Egenkapitalavkastningen på utleie av «Aker Wayfarer» er skyhøy sammenlignet med de andre skipene i Akers skipsutleiebusiness. Akers skipsutleieselskap Ocean Yield har i dag flere skip og nybygg i sin portefølje. «Aker Wayfarer» skiller seg ut med rundt 30 prosent årlig avkastning på egenkapitalen (se tabell).

– Sett i ettertid er det riktig at

fartøyet har innfridd Akers forventninger til avkastning, og finansmarkedet har gått vår vei, sier informasjonsdirektør Atle Kigen i Aker.

Ocean Yield har som mål å klare 13 prosent avkastning på egenkapitalen, og vil ifølge analytikere klare 16 prosent på enkelte skip. Ocean Yield har en avkastning på totalkapitalen på sine skip på åtte-ni prosent.

Superavkastning på ett skip

Årlig avkastning på egenkapitalen for skipene i Aker-eide Ocean Yield. For alle skipene unntatt «Aker Wayfarer» gjelder følgende: Dette er avkastningen Ocean Yield selv sier det vil oppnå på utleie av skipene. Analytikere opererer med opptil 16 prosent på enkelte av skipene. «Aker Wayfarer» gir en langt høyere årlig avkastning på egenkapitalen.

Dette skyldes to forhold:

■ Akers egenkapitalinnskudd i «Aker Wayfarer» er kun 11 prosent av byggekost, siden forskuddsleie på 310 millioner kroner betalt av Aker Solutions gikk til å finansiere byggingen.

■ Leieprisen for «Aker Wayfarer» ligger betydelig over leien for de andre skipene hvis man ser på nøkkeltallet byggekost/årlig leie.

Tall i mill. kroner

Skip	Leietager	Årlig avkastning (EK)
Aker Wayfarer*	Aker Solutions	30 %
Höegh 4401	Höegh Autoliners	13 %
Höegh 4402	Höegh Autoliners	13 %
Far Senator	Farstad	13 %
Far Statesman	Farstad	13 %
Lewek Connector	Ezra	13 %

* Angir avkastningen i hele leieperioden fra 2010-2020.

20©13DagensNæringsstiv grafikk/Kilder: Opplysninger fra Aker, Ocean Yield, regnskap og andre selskapsdokumenter Aker Ship Lease, Aker Ship Lease 1, Akofs Wayfarer, Ocean Yield, diverse analyser.

300 millioner – et rimelig anslag?

OSLO: Verdioverføringen fra Aker Solutions til Aker anslås til rundt 300 millioner kroner. Det er ytterligere to forhold som indikerer at dette kan være et rimelig anslag:

■ «Aker Wayfarer» er blitt solgt én gang til. Det skjedde helt på tampen av 2011. Da ble skipet solgt internt i Aker. Her er avkastningen mye lavere enn avkastningskravet på 13 prosent – det er åtte prosent, forutsatt samme restverdi som i 2009-kalkylen. Legges åtte prosent avkastningskrav til

grunn, blir verdioverføringen rundt 300 millioner kroner.

■ Aker Solutions betalte 310 millioner kroner i forskuddsleie til Aker. Dette forskuddet ble benyttet til å finansiere skipet. På den måten fikk Aker et skip som kostet 1,5 milliarder til en pris av 1,2 milliarder kroner.

Hvis den forskuddsbetalte leien holdes utenfor, er «Aker Wayfarer»-transaksjonen fra 2009 priset på samme nivå med de andre skipsleieavtalene i Aker-eide Ocean Yield.

Avtalen ble ikke vurdert

OSLO: «Aker Wayfarer»-transaksjonen ble gjennomført samtidig med de mye omtalte og kritiserte salgene av selskaper fra Aker til Aker Solutions våren 2009. Men leieavtalen gikk under radaren til de aller fleste.

Etter alt bråket hyret Næringsdepartementet inn Pareto Securities for å verdivurdere de oppkjøpte selskapene. Pareto konkluderte med at prisen var for stiv.

Men Pareto vurderte ikke betingelsene i «Aker Wayfarer»-avtalen spesifikt.

Men leieavtalenes effekt på samlede gjeldsforpliktelser vies et par linjer og én tabell. Her er forøvrig årlig leie oppgitt til 154

millioner kroner, noe som er 50–60 millioner kroner under den reelle årlige leien.

Aker og statens felleseide selskap, Aker Kværner Holding, ba i etterkant av alt bråket om en ny fairness opinion fra investeringsbanken UBS. UBS konkluderte med at prisen var «fair», det vil si innenfor rimelighetens grenser. «Aker Wayfarer»-transaksjonen er ikke «nevnt spesielt», men «var en del av den samlede vurderingen UBS gjorde i sin fairness opinion», ifølge Atle Kigen i Aker. Den delen av UBS-rapporten som er offentliggjort nevner ikke denne transaksjonen med ett eneste ord.

Alvorlig sak: Det er sannsynlig at det har skjedd en ulovlig verdioverføring fra Aker Solutions til Aker, ifølge jusprofessor Beate Sjøfjell.

Kan rammes av flere regler

«AKER WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

ESPEN LINDERUD
OSLO

Rundt 300 millioner kroner er overført fra Aker Solutions til Aker via det finansprofessor Øyvind Bøhren mener er et eksempel på såkalt tunneldrift, skrev DN igår. Tunneldrift innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et annet selskap der samme aksjonær har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris. Tunnelen som «graves» er større jo større avviket er mellom markedsprisen og transaksjonsprisen.

Overført til denne konkrete saken dreier det seg om en verdioverføring fra Aker Solutions, der Kjell Inge Røkke har en lav

eierandel, til Aker, der Røkke har en mye større eierandel.

– Vi er helt uenige i premisene, påstandene og vurderingene, sa informasjonsdirektør Atle Kigen i Aker til DN igår.

Ulovlig?

Jusprofessor Beate Sjøfjell ved Universitetet i Oslo har selskapsrett som spesialfelt.

– Å overføre verdier fra et selskap i et konsern til et annet selskap i konsernet for å begunstige aksjonærer lenger opp er en måte å tappe et selskap for verdier. Dette kan rammes av flere regler: Å tappe et selskap på en slik måte kan være i strid med kravet om forsvarlig forvaltning av selskapets midler, det kan være snakk om ulovlig utdeling av selskapets midler og det er i strid med selskapets interesse å gi en aksjonær en fordel på bekostning av andre aksjonærer, sier hun.

– Hvordan vurderer du denne konkrete saken?

– Slik saken er fremstilt her,

DN igår.

virker det sannsynlig at det her har skjedd brudd på aksjelovens bestemmelser, altså at dette dreier seg om en ulovlig verdioverføring – om tunnelvirksomhet. Dette fremstår ikke som uaktsomt, men at det er gjort med forsett. Jeg har vanskelig for å forstå at personene som er involvert kan ha vært så bevisst-

løse at de ikke har forstått hva de har holdt på med, sier Sjøfjell, og legger til:

– Gitt beregningene og Bøhrens uttalelser ser det også ut til å dreie seg om tunnelvirksomhet i en størrelsesorden som gjør saken spesielt alvorlig. Dersom dette har vært en bevisst verdioverføring, bør det etter

mitt syn vurderes å reise en straffesak mot de involverte. Tunnelvirksomhet er et alvorlig samfunnsproblem, som altfor ofte får gå upåaktet hen.

Hun mener også at selve transaksjonen er behandlet i strid med aksjelovens regler om nærstående transaksjoner, slik at transaksjonen formelt sett er ugyldig og at det inntreffer tilbakeføringsplikt (se egen sak).

Dårlig deal?

Sjøfjell sier det er viktig å skille mellom en dårlig deal og en bevisst overføring av verdier.

– Men hvis en verdioverføring skjer med viten og vilje, da er man over alle grenser.

Sjøfjell sier både selskapet som mottar og selskapet som gir fra seg verdien risikerer å rammes av loven.

– Styret risikerer både erstatnings- og straffansvar, avhengig av forholdene. Den aksjonær som mottar en ulovlig utdeling vil normalt ha tilbakebetalingsplikt, sier hun.

■ **MED FORSETT.** – Jeg har vanskelig for å forstå at personene som er involvert kan ha vært så bevisstløse at de ikke har forstått hva de har holdt på med, sier jusprofessor Beate Sjøfjell. Foto: Øyvind Elvsborg



”Avtalen ikke bindende

OSLO: Transaksjonen knyttet til «Aker Wayfarer» ble i realiteten aldri vurdert av revisor, viser styredokumenter. Alle intern-transaksjoner skal etter loven legges frem for revisor.

DN har tilgang til styrepa-pirer og en intern redegjørelse som kaster lys over «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

Transaksjoner mellom Aker og Aker Solutions behandles etter aksjelovens regler for nærstående transaksjoner. Det skal utarbeides en redegjørelse med prinsipper for fastsettelse av verdi og denne skal gjen-nomgås av revisor.

Men i dette tilfellet er det kun én del av transaksjonen som er vurdert.

«Aker Wayfarer»-transak-sjonen består av to kompo-nenter; en byggekontrakt og en leieavtale. Prisen på en slik byggekontrakt vil være en funk-sjon av leien. Jo høyere leie, jo større er verdien av byggekon-trakten.

Men da Aker Solutions solgte byggekontrakten til Aker så man helt bort fra leien, til tross for at det på dette tidspunktet også forelå en leieavtale.

– Man må jo se på helheten. Basert på det som er fremlagt for meg ser det ut til at en del er holdt utenfor. Isåfall har gene-ralforsamlingen fattet et vedtak på sviktende grunnlag og aksje-lovens 3–8 er brutt. Da er avtalen ikke bindende, og det er tilbakeføringsplikt, sier juspro-fessor Beate Sjøfjell.

Prisen på byggekontrakten var basert på «de betalinger som er foretatt til verft og andre leverandører i relasjon til kontrakten for skipet (...)», heter det i en intern redegjø-relse til styret i Aker Solutions-

selskapet som solgte byggekon-trakten.

I samme redegjørelsen heter det: «Styret er ikke kjent med andre forhold av betydning for salget eller verdsettelsen (...)».

At det forelå en leieavtale – som er av helt avgjørende betydning for prisen på bygge-kontrakten – nevnes ikke med ett eneste ord i hverken rede-gjørelsen eller styrereferatet.

Revisor, som etter loven skal gå god for at prisen reflekterer verdiene som overføres, satte godkjent-stempel på transak-sjonen. Men revisor har ifølge dokumentasjonen ikke vurdert om prisen på byggekontrakten er rimelig, gitt at det forelå en leieavtale på dette tidspunktet. Revisor har altså vurdert prisen på byggekontrakten isolert.

Dette bekreftes også av Akers informasjonsdirektør Atle Kigen.

– Revisor i Aker Oilfield Service har gitt en lovpålagt uttalelse om ett element i trans-aksjonsrekken.

Aker Oilfield Services var det Aker Solutions-selskapet som solgte byggekontrakten.

Hvorfor revisor ikke har vurdert transaksjonen som en helhet kan skyldes følgende: Leieavtalen ble nemlig inngått av et helt annet Aker Solutions-selskap enn det som solgte byggekontrakten. Det er altså to Aker Solutions-selskaper invol-vert i transaksjonen.

– I komplekse konsernforhold vil det jo ofte være flere datter-selskaper og datterdattersel-skaper involvert. Det hadde vært altfor enkelt hvis man kunne splitte transaksjonen på flere konsernselskaper og dermed omgå lovgivningens krav, sier Sjøfjell.

Avviser påstandene

OSLO: Akers informasjonsdi-rektør Atle Kigen er blitt fore-lagt alle uttalelsene til Beate Sjøfjell.

– Sjøfjell uttaler seg på bakgrunn av hvordan DN frem-stiller saken. Premisset for hennes uttalelser er at det har skjedd en bevisst verdioverfø-ring fra Aker Solutions til Aker. Det er feil. Transaksjonen er vurdert frem og tilbake før offentliggjøringen 2. april 2009. På avtaletidspunktet er dette gjort til markedspris, sier han.

– Vi er opptatt av å opptre ryddig og aktsomt. Både Akers overtagelse av byggekontrakten og leiekontrakten på fartøyet, har vært vurdert av frittstående tredjepart. Utgangspunktet for transtransaksjonen var at Aker Solutions ønsket å vokse indus-trielt, og Aker stilte opp med en finansieringsløsning uten forbehold.

DN har også forelagt uttaale-sene for Aker Solutions og stilt flere spørsmål om hvorfor leie-avtalen ikke er forelagt revisor. Selskapets informasjonssjef Ivar Simensen svarte:

«Transaksjonene ble vurdert på kryss og tvers av finansielle og juridiske rådgivere både før og etter at de ble annonsert, med samme konklusjon: de var i tråd med aksjelovens bestem-melser og gjort til markedsmes-sige vilkår. Salg- og leiekontrak-tene ble signert 1. april 2009, og begge kontraktene var del av samme avtaleverk.»

At den aktuelle transak-sjonen er vurdert i ettertid, stemmer forøvrig ikke. Hverken Pareto eller UBS, som vurderte de mye omtalte salgene av selskaper fra Aker til Aker Solu-tions i 2009 i etterkant av alt bråket som oppsto den gangen, vurderte denne konkrete trans-aksjonen, skrev DN igår.

DETTE ER SAKEN

■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen. ■ Bøhren mener dette er et eksem-pel på tunneldrift, noe som innebæ-rer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et annet selskap der samme aksjonær

har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris. ■ Vinneren i denne transaksjonen er Akers aksjonærer med Kjell Inge Røk-ke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen. ■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.



VAR IMOT. Høyre var imot statens kjøp av aksjer i Aker Solutions, kommenterer næringsminis-ter Monica Mæland (H).

Arvet sak

OSLO: Næringsminister Monica Mæland (H) har følgende kommentar: «Dette er en sak jeg har arvet fra de rødgrønne. Høyre var imot statens kjøp av aksjer i Aker Solutions. Det er en kjent sak at det har vært en del uro rundt eierskapet. Denne typen saker illustrerer utfordringene ved det statlige eierskapet i næringslivet. Regjeringen har varslet at vi kommer med en ny

eierskapsmelding. Der vil vi drøfte statens eierskapspolitikk nærmere, og også komme inn på en del av de utfordringene som er forbundet med det.»

Risikoen for at dette skjer i praksis er imidlertid mikrosko-pisk.

– Det er en illusjon å tro at siden aksjeloven er straffebelagt, så virker den avskrekkende. Dersom de involverte har vært noenlunde smarte, vil det ofte være liten sjanse for at tunnelen oppdages, og blir dette oppdaget er sjansen ofte forsvinnende liten for at aksjonærer skal bringe saken inn for retten, gitt prosessrisiko og om det totalt sett ansees å være verdt det. Politiet mener tydeligvis sjeldent at det har ressurser til å priori-tere å etterforske denne typen lovbrudd, sier hun.

DN har vært i kontakt med flere eksperter på selskapsrett som av ulike årsaker ikke har hatt anled-ning eller ønsker å uttale seg om den. Det omfatter professor Johan Giertsen på Universitetet i Bergen, professor Tore Bråthen på BI og professor Geir Woxholth på Universitetet i Oslo.

espen.linderud@dn.no



■ **TAR AFFÆRE.** Monica Mæland skjerper tonen sammenlignet med tidligere uttalelser i denne saken. Foto: Hampus Lundgren

Statsråden tar aff

Ny statsråd: Næringsminister Monica Mæland (H) krever redegjørelse om påstander om ulovlig verdioverføringer i 300 millionersklassen.

Eksstatsråd: Tidligere næringsminister Sylvia Brustad var rasende på Kjell Inge Røkke i 2009. Nå er hun ansatt og skal svare for omstridte avtaler.

«AKER WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

ESPEN LINDERUD
OSLO

Aker er blitt beskyldt for å «skru» Aker Solutions. Det er gjort ved å få overført verdier på ulovlig vis og for å ha inngått avtaler som er i strid med aksjeloven og dermed ikke er gyldige. Beskyldningene kommer fra to finansprofessorer og en jusprofessor.

Aker, som kontrolleres av Kjell Inge Røkke, er vinneren i den omstridte transaksjonen. Taperen er de øvrige aksjonærene i Aker Solutions med staten i spissen.

Transaksjonen knytter seg til skipet «Aker Wayfarer», som Aker Solutions har inngått avtale med Aker om å leie frem til 2020.

Aker og Aker Solutions har

avvist alle anklager.

Men næringsminister er ikke fornøyd.

Første sak på pulten

I en uttalelse til DN, formidlet via informasjonsavdelingen i departementet, sier Monica Mæland.

«Jeg er svært opptatt av å ivareta statens verdier på en god måte. Som ny næringsminister ønsker jeg å sette meg grundig inn i denne saken. Jeg vil derfor be styret i Aker Kværner Holding om en redegjørelse.»

Aker Kværner Holding er det selskapet Næringsdepartementet eier sammen med Aker og som igjen eier 40 prosent av Aker Solutions. Daglig leder i selskapet er Sylvia Brustad, tidligere næringsminister fra Arbeiderpartiet. Brustad fikk tidligere i høst jobb i Aker, og en av hennes oppgaver blir å være daglig leder i nettopp Aker Kværner Holding.

Akers informasjonsdirektør

Atle Kigen sier følgende:

– Vi har et utmerket samarbeid med Næringsdepartementet gjennom Aker Kværner Holding. Styret vil gi en redegjørelse til statsråden. Sylvia Brustad begynner i stillingen mandag 18. november. Hvis det er noen habilitetsutfordringer, vil de bli ivarettatt.

Det lyktes ikke DN å få tak i Brustad igår.

Snøen i retur

Ansettelsen av Brustad vakte betydelig oppsikt; Brustad hadde vært «forbanna» på Røkke i forbindelse med de mye omtalte salgene av selskaper fra Aker til Aker Solutions våren 2009. Røkke svarte med å etterlate Brustad foran et samlet pressekorps. Siden skværet de opp, tiden gikk, og så ringte Aker-sjef og Røkkes høyre hånd Øyvind Eriksen og tilbød henne jobb.

Da DN snakket med Brustad i ved med ansettelsen, sa hun



DN igår

følgende om 2009-spetakkelet:

– Det er noe å lære av. Jeg har tatt mitt ansvar. Men vet du hva, dette er i aller høyeste grad tilbakelagt, vi skværet opp for fire år siden. Og nå er jeg her i dag. Det sier alt om at det er mulig å være uenig noen ganger, skvære opp og gå videre. Snøen som falt ifjor er falt, den er vi ferdig med for

lenge siden. Jeg tror ikke det er så mange arbeidsgivere som Røkke. Det står respekt av ham.

Nå er snøen som falt ifjor i ferd med å komme tilbake.

Den omstridte transaksjonen knyttet til «Aker Wayfarer» ble gjennomført samtidig med de mye omtalte salg av selskaper, men «Aker Wayfarer»-transak-



ære



BEGYNNER MANDAG. Sylvia Brustad leder Aker-selskapet som skal svare på spørsmål om de omstridte avtalene.

sjonen gikk under radaren. Både Pareto Securities og UBS vurderte de omstridte selskapsalgene i ettertid, men ingen av dem vurderte «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

Skjerper tonen

Gårsdagens uttalelse fra ministeren er skarpere i tonene enn den ministeren kom med i DN tirsdag. Da sa hun: «Dette er en sak jeg har arvet fra de rødgrønne. Høyre var imot statens kjøp av aksjer i Aker Solutions. Det er en kjent sak at det har vært en del uro rundt eierskapet. Denne typen saker illustrerer utfordringene ved det statlige eierskapet i næringslivet. Regjeringen har varslet at vi kommer med en ny eierskapsmelding. Der vil vi drøfte statens eierskapspolitikk nærmere, og også komme inn på en del av de utfordringene som er forbundet med det.»

espen.linderud@dn.no

Disse sitter i styret

OSLO: Aker Kværner Holding er Næringsdepartementet og Akers felleseide selskap. Aker eier 70 prosent mens staten eier 30 prosent av Aker Kværner Holding. Styret i Aker Kværner Holding består av:

- Styreleder Øyvind Eriksen, som er Aker-sjef og arbeidende styreleder i Aker Solutions.
- Kristin Krohn Devold, som

har sittet i flere Aker-styrer opp gjennom årene og er tidligere forsvarsminister for Høyre.

- Advokat og partner Else Bugge Fougner i Hjort er tidligere justisminister for Høyre.
- Bente Rathe, som har og har hatt en rekke styreverv i flere børsnoterte og private selskaper.
- Atle Kåre Tranøy, fagforeningsveteran i Aker-systemet.

DETTE ER SAKEN

- Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen.
- Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris.

- Vinneren i denne transaksjonen er Akers aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.
- Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.
- Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

DU SER EN APPELSIN

- EN BUTIKKJEDE MED STRØMLINJEFORMEDE FINANSIELLE PROSESSER
- HUNDRETUSENER TRANSAKSJONER PER MÅNED
- TITUSENER INNGÅENDE FAKTURAER PER MÅNED HÅNDTERT EFFEKTIVT
- ELEKTRONISKE UTGÅENDE FAKTURAER
- VERDIEN AV AUTOMATISERING

Part of ItellaGroup

OpusCapita tilbyr automatisering av finansielle transaksjonsprosesser - enten som outsourcing eller Business Process as a Service (BPAAS) – for mer enn 10.000 kunder i 50 land. Selskapet opererer i ni europeiske land og har 2.400 ansatte. I 2012 var omsetningen 270 millioner euro. Hovedkontoret ligger i Finland. www.opuscapita.com

OpusCapita
Passion for financial management

Uhyre alvorlig

«AKER WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

Høyres næringspolitiske talsmann Gunnar Gundersen ser svært alvorlig på det som har kommet frem om «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

ESPEN LINDERUD
OSLO

Kjell Inge Røkke-kontrolerte Aker har fått overført i størrelsesorden 300 millioner kroner via en ulovlig transaksjon med Aker Solutions, der staten er på eiersiden. Det er konklusjonen til to finansprofessorer og en jusprofessor, basert på dokumentasjon og beregninger DN har lagt frem for dem.

Næringsminister Monica Mæland (H) har bedt om en redegjørelse fra styret i Aker Kværner Holding, Aker og statens felles-eide selskap som eier 40 prosent av Aker Solutions.

Næringspolitisk talsmann på Stortinget for Høyre, Gunnar Gundersen, stiller følgende krav til denne redegjørelsen:

- Det er viktig at dette blir en skikkelig redegjørelse. Det kan ikke etterlates tvil om at dette ikke har vært håndtert på en riktig måte. Dette er fellesskaps midler. Den redegjørelsen må fjerne enhver tvil om at det har skjedd en omfordeling av midler, sier han.
- Det er meget alvorlig at det sås tvil om at dette ikke er gjort på forretningsmessig grunnlag, poengterer han.
- Hva synes du om det som har kommet frem?
- Det er veldig betenkelig at det i det hele tatt sås tvil. Men så langt er det påstander. Det er uhyre alvorlig hvis man kan få



■ TVILSOMT. Høyres næringspolitiske talsmann Gunnar Gundersen sier den varslede redegjørelsen om saken «må fjerne enhver tvil». Foto: Ida von Hanno Bast



DN igår med seg staten på eiersiden og trikse på denne måten. ----- espen.linderud@dn.no

DETTE ER SAKEN

- Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til «Aker Wayfarer», mener finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen.
- Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til

- markedspris.
- Vinneren i denne transaksjonen er Aker Solutions aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.
- Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at transaksjonen ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.
- Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.



Marine Operations & Warranty

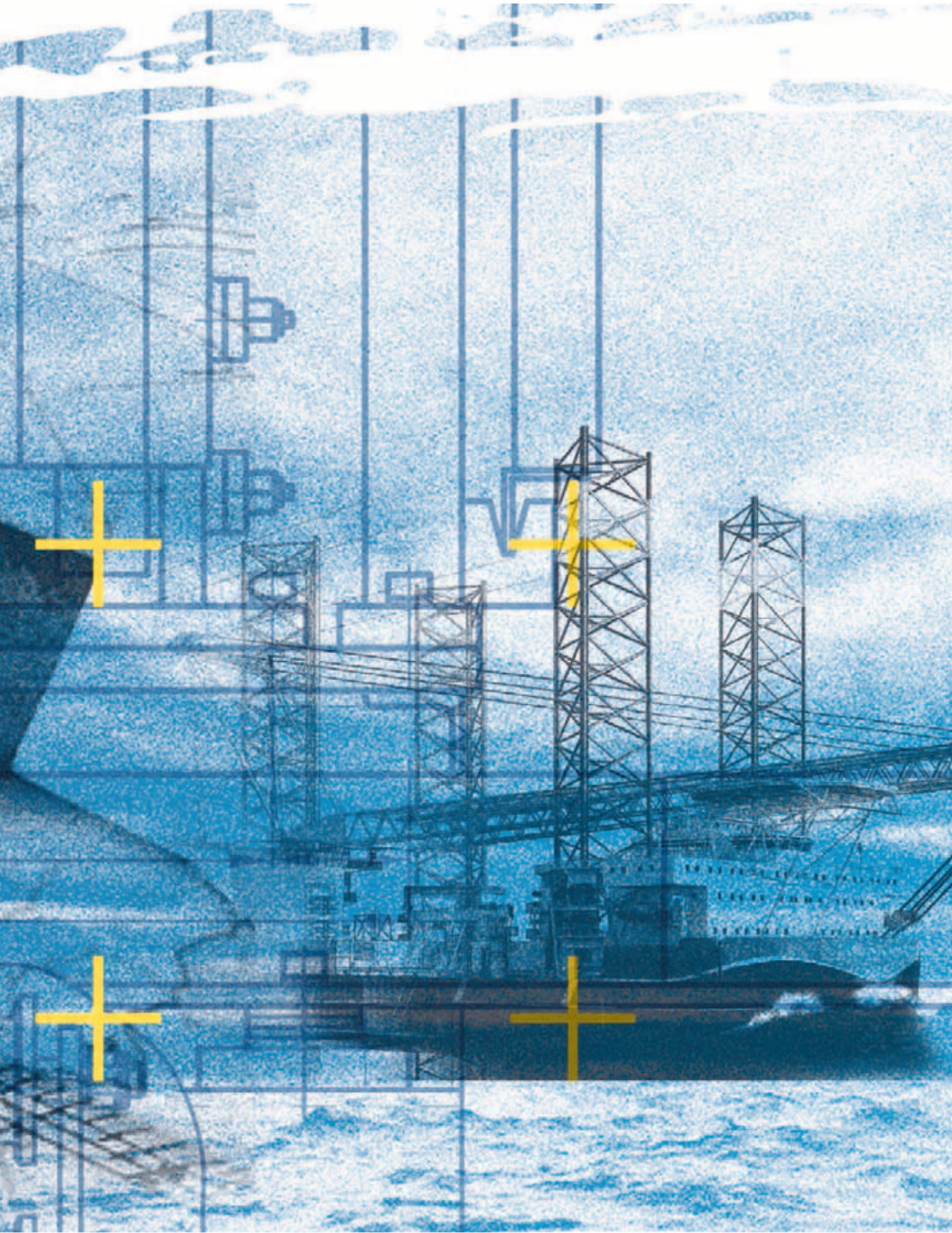
Vi setter funksjonalitet og sikkerhet i høysetet.

Global Maritimes erfaring spenner seg fra mindre analyser til totale gjennomførte marine operasjoner, samt prosjektarbeid og testing innen dynamisk posisjonering og FMEA. Våre ingeniører og sjøfolk jobber kontinuerlig for å sikre bedre løsninger ved hjelp av etablerte tekniske prinsipper, avanserte analyseteknikker og praktisk erfaring.

Etter 30 år i bransjen har vi utviklet en forutseende og innovativ holdning til faget. Dette hjelper oss til å tenke annerledes og se problemstillinger fra et nytt ståsted. Global Maritime er også ett av få selskaper i verden som er godkjent til å utføre Marine Warranty Services for alle temporære faser.

Ved hjelp av en prosess vi kaller «Blue Sea Thinking» finner Global Maritime svar der andre ser begrensninger. Ta kontakt hvis du ønsker innovative løsninger på komplekse problemer!

Global Maritime har hovedkontor i Stavanger og avdelinger i Bergen, Ålesund, Florø, Trondheim, Oslo, Brevik og Kristiansand, samt over 20 lokasjoner globalt. Vi tilbyr innovative løsninger innen blant annet design & engineering, marine operations & warranty, risk & safety og crane & engineering.



Lover «skikkelig

«AKER WAYFARER»- TRANSAKSJONEN

Aker-sjef Øyvind Eriksen vil besvare alle spørsmål knyttet til «Aker Wayfarer»-transaksjonen i redegjørelsen til Næringsdepartementet.

ESPEN LINDERUD
OSLO

Aker-sjef Øyvind Eriksen inviterte til kapitalmarkedsdag igår, der Kjell Inge Røkses børsnoterte investeringsselskap ble presentert i sin fulle bredde. Eriksen har foreløpig ikke svart på kritikken som har kommet mot Aker i forbindelse med «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

– Vi er vant til at det er mange synspunkter rundt Aker, og at enkeltpersoner har sterke utsagn. Vår erfaring er at den beste måten å svare på slike løseveie påstander, er å gi en skikkelig, helhetlig og kvalitets-sikret redegjørelse. Derfor setter vi pris på at Næringsdepartementet har bedt om å få det, sier Eriksen.

Avkastningskrav

Den finansielle siden av den omstridte transaksjonen kan oppsummeres i ett spørsmål: Fikk Aker en urimelig høy avkastning på en lavrisiko-investering? To finansprofessorer og én jusprofessor har sett på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem og konkludert: Aker har «skrudd» Aker Solutions, det har skjedd en ulovlig verdioverføring i 300 millioners-klassen, transaksjonen er gjen-

DETTE ER SAKEN

■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen.

■ Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris.

■ Vinneren i denne transaksjonen er Aker aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.

■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.

■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

“ Vi er vant til at det er mange synspunkter rundt Aker, og at enkeltpersoner har sterke utsagn

Aker-sjef Øyvind Eriksen

nomført i strid med aksjeloven, den er derfor ikke bindende og det er tilbakeføringsplikt.

Aker la til grunn at «Aker Wayfarer»-transaksjonen skulle gi 13 prosent årlig avkastning i perioden 2009 til 2020. Dette var identisk med det Aker oppgir var avkastningskravet på den tiden, derfor er det ikke noen verdioverføring, er Aker argument.

13 prosent avkastning er



urimelig høyt for en slik lavrisiko-investering, mener finansprofessorene.

På samme tid, våren 2009, gjorde Aker en annen lavrisiko-investering. Aker gikk inn med

én milliard kroner i et obligasjonslån Aker Solutions utstedte. Årlig rente var 8,7 prosent. Aker

NY EPOKE. NY ENERGI. HELT NYE BMW i3.

Med helt nye BMW i3 setter vi en ny standard for elbiler. Den har null utslipp og resirkulert materiale i interiør og eksteriør. Med en imponerende akselerasjon med 170 hk og rekkevidde på inntil 160 km er BMW i3 utholdende, fremtidsrettet og miljøvennlig. Utstrakt bruk av karbon gir bilen en vekt på under 1200 kg. Legg til BMWs unike kjøreegenskaper og du har en elbil som gir deg ren elektrisk kjøreglede.

LANSERES LØRDAG 16. NOV. KL 12:00. VELKOMMEN!

Helt nye BMW i3 fra kr 249.900,-*

For mer info og prøvekjøring send SMS "BMW i" til 2202 eller se bmw.no/i3

Bavaria Oslo
bavariaoslo.no
T: 23 37 72 20
Økernveien 99, Oslo

Bilia Stenshagen Skøyen
bilja.no/skoyen
T: 08 555 • T: 530 24 300
Drammensveien 213, Skøyen



*inkl. frakt og levering Oslo.



» svar



må ha vurdert obligasjonsinvesteringen til å gi en tilfredsstillende avkastning sammenlignet med den risikoen selskapet tok siden selskapet faktisk gjorde denne investeringen. For denne lavrisikoinvesteringen kan ikke avkastningskravet ha vært 13 prosent.

Høyt krav, lav risk

– Hvorfor investerte Aker i obligasjonslånet når det ikke tilfredstilte Akers avkastningskrav på 13 prosent?

– Avkastningskravet i en portefølje som Akers, er summen av enkeltelementer. Vi anvender selvfølgelig avkastningskravet som referansepunkt for de beslutninger vi tar, men det er et av flere beslutningskriterier. Det som er min oppgave som leder i Aker er å levere en avkastning på porteføljen.

– Da hadde Aker altså et annet avkastningskrav på «Aker Wayfarer»-investeringen enn på investeringen i et obligasjonslån?

– Vi har et avkastningskrav på porteføljen i Aker, og det er det som brukes som referansepunkt, men det er også andre

■ **DOBBELT OPP.** Øyvind Eriksen er ikke bare sjef for Aker. Han er også toppsjef og formelt arbeidende styreleder i Aker Solutions.
Foto: Mikaela Berg

elementer i en slik vurdering, sier Eriksen.

Her er vi ved kjernen i finansprofessorenes kritikk av transaksjonen:

«Aker Wayfarer»-investeringen har også lav risiko, siden leiebeløpet på tilsammen 2,4 milliarder kroner er fastsatt og fordeles over leieperioden.

– Det er jo nærmest ingen forretningsrisiko, siden Aker leier ut til et selskap der Aker selv er største aksjonær og der staten i tillegg er på eiersiden. Hvor sikkert skal det bli? har finansprofessor Thore Johnsen tidligere uttalt til DN.

– Feilen er at det ble brukt et avkastningskrav i «Aker Wayfarer»-transaksjonen som er altfor høy i forhold risikoen i den kontantstrømmen Aker kjøpte, sier finansprofessor Øyvind Bøhren.

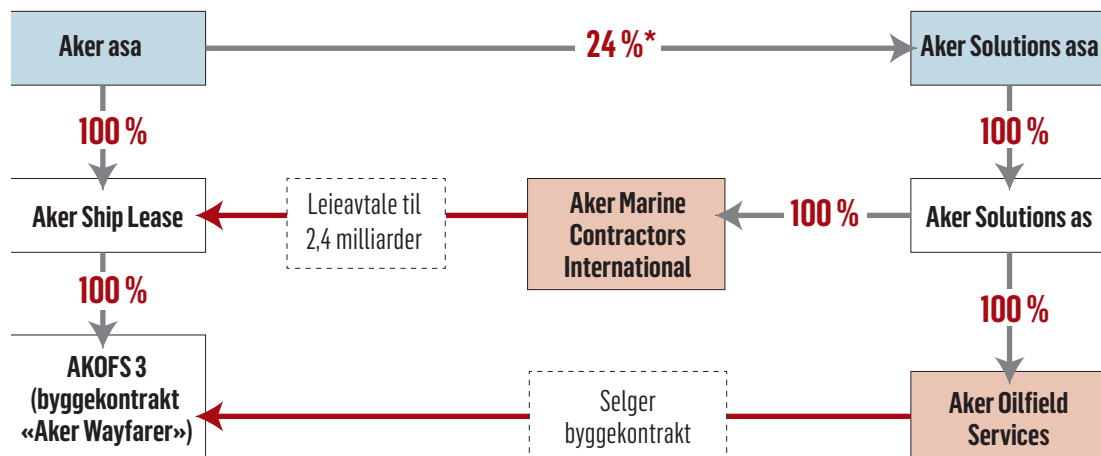
espen.linderud@dn.no

Splittet opp transaksjonen i 2009

Figuren viser hvordan salget av byggekontrakten for «Aker Wayfarer» og den tilknyttede leieavtalen er splittet på to Aker Solutions-selskaper - Aker Oilfield Services og Aker Marine Contractors International.

Salget av byggekontrakten isolert sett er behandlet etter aksjelovens § 3-8 i Aker Oilfield Services. Det er ikke tatt hensyn til verdien av leieavtalen. Bygge- og leieavtalen er samlet sett heller ikke vært behandlet etter denne lovbestemmelsen i Aker Solutions as.

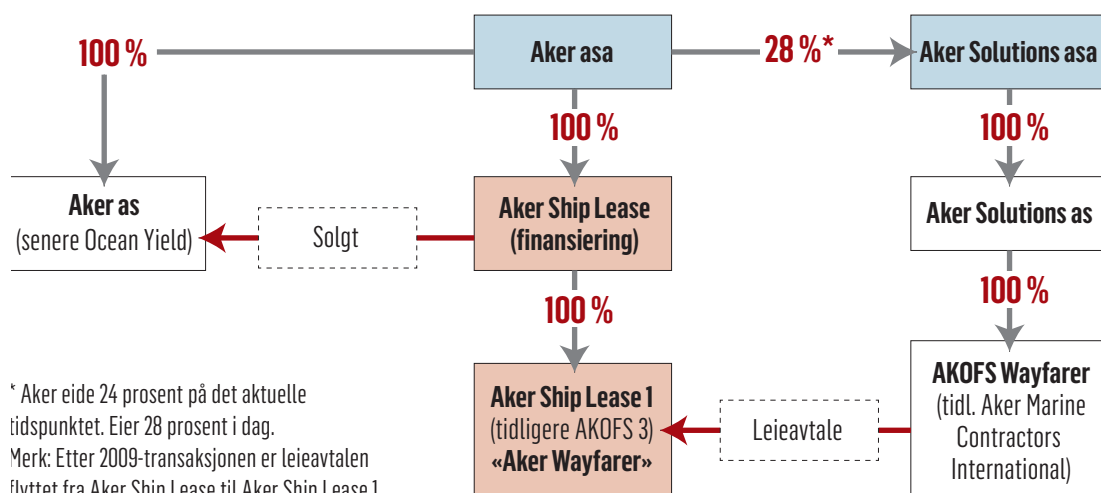
Figuren er forenklet. ■ Børsnotert selskap



Så transaksjonen i sammenheng i 2011

Figuren viser salget av «Aker Wayfarer» fra Aker asa til Aker as i 2011.

Selskapet som ble solgt var Aker Ship Lease, som igjen eier aksjer i Aker Ship Lease 1, der «Aker Wayfarer» ligger. Kjøpet av Aker Ship Lease er behandlet etter aksjelovens § 3-8 i Aker as. Selv om skipet, leien og finansieringen ligger i to selskaper, er dette vurdert i sammenheng.



* Aker eide 24 prosent på det aktuelle tidspunktet. Eier 28 prosent i dag.
Merk: Etter 2009-transaksjonen er leieavtalen flyttet fra Aker Ship Lease til Aker Ship Lease 1.

20©13 DagensNæringsliv grafikk

Først ulovlig, så lovlig

OSLO: Dagens Næringsliv har tilgang til styredokumenter og redegjørelser som kaster lys over hvordan transaksjoner knyttet til «Aker Wayfarer» er håndtert i Aker-systemet. Transaksjoner av en viss størrelse mellom Aker og Aker Solutions skal behandles etter aksjelovens regler for nærstående transaksjoner.

«Aker Wayfarer» har vært gjenstand for to slike interntransaksjoner i henholdsvis 2009 og 2011 (se grafikk).

Den første er ulovlig, den andre er lovlig, ifølge jusprofessor Beate Sjøfjell ved Universitetet i Oslo.

– Dette underbygger oppfatningen om at den første transaksjonen ikke er riktig gjennomført. I 2011 har selskapet behandlet dette på en korrekt måte, sier Sjøfjell.

– De vurderingene som ble gjort i 2009, og ikke minst kvalitetssikringen av dem, både internt og eksternt, vil ganske sikkert være en del av den redegjørelsen som nå er etterspurt, derfor blir det feil av meg å gå inn i enkeltelementer, svarer Aker-sjef Øyvind Eriksen.



VURDERER TRANSAKSJONER. Jusprofessor Beate Sjøfjell ved Universitetet i Oslo

■ Feil metode

«Aker Wayfarer»-transaksjonen som ble gjennomført i 2009 består av to komponenter; én byggekontrakt og én leieavtale. Prisen på en slik byggekontrakt vil være en funksjon av leien. Jo høyere leie, jo større er verdien av byggekontrakten.

I dette tilfellet var det kun byggekontrakten som ble vurdert, det ble ikke tatt hensyn til leien, skrev DN tidligere denne uken.

– Man må jo se på helheten. Basert på det som er fremlagt for meg ser det ut til at en del er holdt utenfor. Isåfall har generalforsamlingen fattet et vedtak på sviktende grunnlag og aksjelovens 3–8 er brutt. Da er avtalen ikke bindende, og det er tilbakeføringsplikt, uttalte Sjøfjell.

■ Riktig metode

Den andre «Aker Wayfarer»-transaksjonen skjedde på tampen av 2011.

Også denne interntransaksjonen ble behandlet etter aksjelovens bestemmelser for nærstående transaksjoner. Her så man skipet og leieavtalen i sammenheng. Denne transaksjonen er behandlet helt korrekt, ifølge Sjøfjell.

– Hvis man i Aker-systemet mente at det var riktig å ikke se byggekontrakt og leieavtale i sammenheng, hadde de ikke gjort det på en annen måte to år senere. Når man ikke har hatt andre motiver enn å gjøre dette på en riktig og lovlig måte, har man sett dette i sammenheng, sier jusprofessoren.

Les de interne redegjørelsene i DN's nettbrett-utgave



«Aker Wayfarer»-leie s

Høyt over: Denne tabellen viser at «Aker Wayfarer»-leien ligger langt over lignende leieavtaler.
«In line»: DNB Markets, som ble hyret inn for å vurdere leien, mener den reflekterer markedspris.

«AKER WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

ESPEN LINDERUD
OSLO

Er transaksjonen knyttet til skipet «Aker Wayfarer»-skjedd til markedspris?
Ja, sier Aker og Aker Solutions.
Men Akers avkastning på denne transaksjonen er svært høy sammenlignet med den avkastningen andre aktører i markedet hadde oppnådd i tiden før «Aker Wayfarer»-transaksjonen ble gjennomført.
Ship Finance, John Fredriksens skips- og riggutleieselskap, var og er en stor aktør i dette markedet.
– I den perioden lå det rundt syv til ti prosent, sånn cirka. Da finanskrisen kom, gikk alt av hengslene, og det gikk en stund før markedet kom i gang igjen. Egentlig ble vel ingenting gjort i markedet under finanskrisen, sier Ship Finance-sjef Ole B. Hjertaker, som på dette tidspunktet var finansdirektør i selskapet.
Hvor høy avkastning Ship Finance klarte å oppnå ble avgjort av finansieringskostnad og motpartsrisiko.
– **Hvor mange avtaler inngikk Ship Finance i denne perioden?**
– Det må ha vært en 10–15 avtaler, ihvertfall. Vi gjorde



FIKK INFO. Aker-sjef Øyvind Eriksen sier DNB Markets fikk alle opplysninger knyttet til «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

avtaler for mellom tre og fire milliarder dollar, sier Hjertaker.
DNB Markets vurderte Aker Wayfarer-avtalen til å være gjort på markedsmessige betingelser. Meglerhuset ble i 2009 hyret av Aker Solutions for å vurdere de i ettertid mye omtalte og omstridte salgene av selskaper fra Aker til Aker Solutions. DNB Markets vurderte i sin «fairness opinion» også «Aker Wayfarer»-avtalen.
Over 60 avtaler
«The proposed terms and conditions in the bareboat agreement are fair and in line with current market rates», konkluderte meglerhuset.
DNB Markets sammenlignet leien med over 60 andre leieavtaler, ifølge Aker og DNB.
– Denne avtalen er godt innenfor gjennomsnittet av sammenlignbare leieavtaler, sier Akers informasjonsdirektør Atle Kigen, som ikke ønsker å vise frem den delen av rapporten som omhandler dette, eller si hvilke parametre DNB Markets har vurdert. Kigen har lest opp konklusjonen for DN.
DNB Markets må ha sammenlignet «Aker Wayfarer»-leien med avtaler som er gjort i årene

før 2009. Det er også trolig at DNB Markets har sammenlignet med noen av de mange Ship Finance-avtalene som ble gjort i samme tidsrom.
Ytterligere belyst
Hvis «Aker Wayfarer»-leien er «godt innenfor gjennomsnittet», så stemmer dette ikke overens med det Ship Finance sier om markedet og den avkastningen som kan leses ut av selskapets regnskaper i perioden.
DN har stilt spørsmål til Aker-sjef Øyvind Eriksen om DNB Markets fikk alle relevante opplysninger.
– Ja, men saksbehandlingen i 2009 er noe av det som kommer til å være et element i redegjørelsen. Det vil bli ytterligere belyst der.
Han viser til redegjørelsen som næringsminister Monica Mæland (H) ba om i forrige uke.
Ingen selvstendig vurdering
DN har publisert en detaljert oversikt over alle ut- og innbetalinger knyttet til «Aker Wayfarer»-transaksjonen i perioden 2009 til 2020. Dette er den dokumenterbare kontantstrømmen, som forøvrig gir en avkastning som er identisk med det Aker sier ble forutsatt i 2009.
DN har stilt spørsmål til DNBS kommunikasjonsdirektør Thomas Midteide om bankens meglerhus har basert seg på den samme informasjonen som DN har publisert, inkludert forskuddsbetalt leie på 310 millioner kroner. Midteide svarer:
«Vi har benchmarket informa-

sjonen vi fikk fra oppdragsgiver mot de 60 lignende avtalene vi hadde i vårt database. Utfallet av benchmark var at prisene var helt fair sammenlignet med markedet. Vi går faglig god for den fairness opinion vi laget basert på informasjonen vi fikk fra oppdragsgiveren. Det er forskjell på en fairness opinion og en verddivurdering. Kort sagt legges kundens forutsetninger inn i den første øvelsen, mens i en full verddivurdering gjør meglerhuset selvstendige vurderinger og datainnsamlinger.»
DNB er forøvrig Kjell Inge Røkke, Aker og Aker Solutions' mangeårige bankforbindelse.

espen.linderud@dn.no

DETTE ER SAKEN
■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen, som uttaler seg basert på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem.
■ Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdien flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris.
■ Vinneren i denne transaksjonen er Akers aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.
■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen trolig ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.
■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

Ingen avtaler i 2009

OSLO: Ship Finance gjorde ingen avtaler i 2009. Men selskapet inngikk en avtale med Seadrill for to rigger da finanskrisen var under oppseiling. Avtalen, en av verdens største salg- og tilbakeleieavtaler, ble offentliggjort 16. september 2008, dagen etter Lehman Brothers kollapset.
På denne avtalen har Ship Finance en årlig avkastning på totalkapitalen på cirka syv prosent, ifølge Ole B. Hjertaker. Siden Ship Finance allerede hadde skaffet mye billig finansiering, fikk selskapet en god avkastning på egenkapitalen,



INNGIKK AVTALER. Ole B. Hjertaker i Ship Finance.

cirka 15 prosent, ifølge Hjertaker.
«Aker Wayfarer»-avtalen gir 13 prosent årlig avkastning på totalkapitalen, ifølge Akers 2009-kalkyle. Årlig avkastning på egenkapitalen blir på rundt 30 prosent.



! " # \$! % & ' () * + , - . / : ; < = > ? [\] ^ _ ` { | } ~

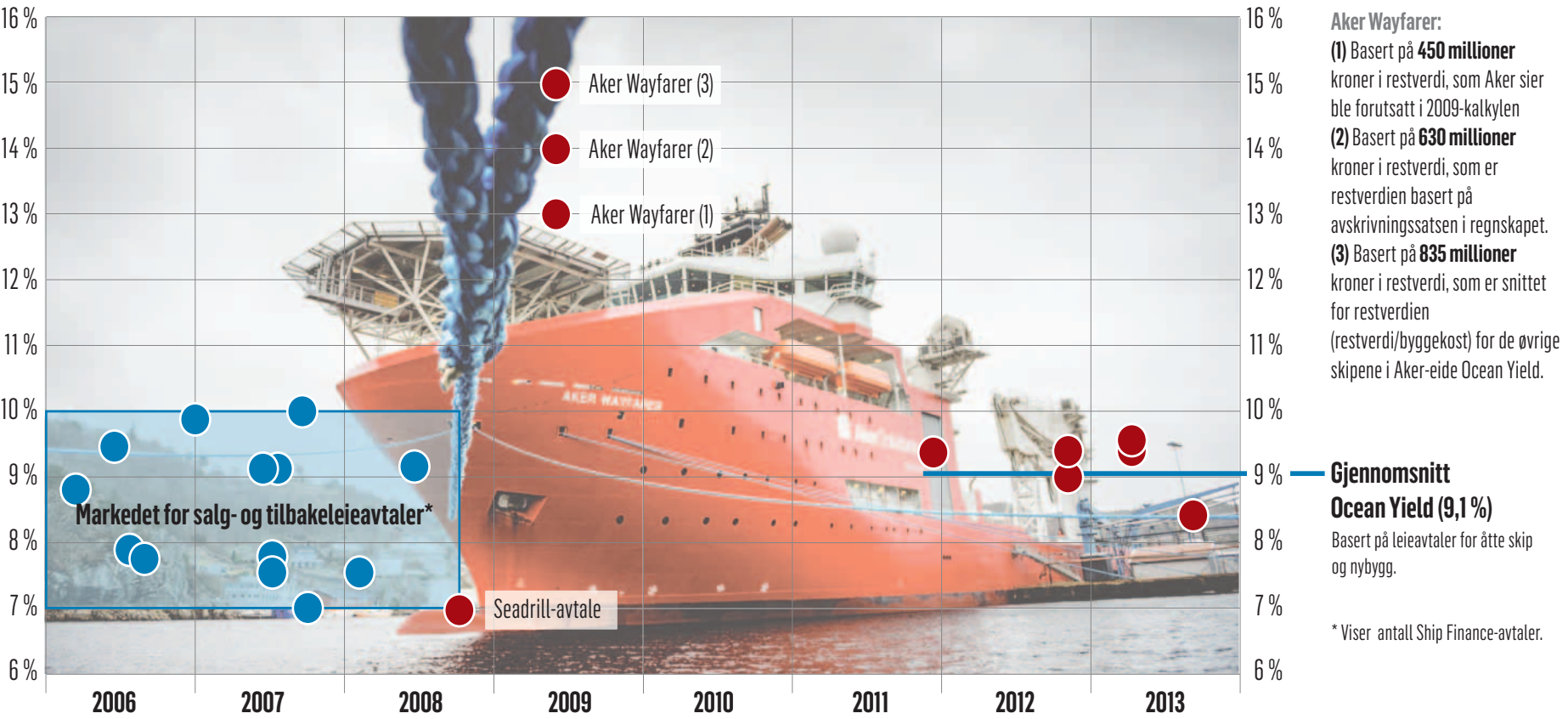
\$ > (? !

& ' (%) * + , - . / : ; < = > ? [\] ^ _ ` { | } ~

kyhøyt over markedet

Tabellen viser utviklingen i markedet for salg- og tilbakeleieavtaler for skip og rigger fra 2006 til 2013 angitt med årlig avkastning på totalkapitalen. «Aker Wayfarer»-transaksjonen ble gjort i april 2009 og ligger skyhøyt over andre sammenlignbare avtaler.

Årig avkastning på totalkapitalen (begge akser)



2013 Dagens Næringsliv grafikk/Kilde: Regnskaper, børsmeldinger og prospekter Ship Finance, Ocean Yield, Aker Ship Lease, Aker Ship Lease 1, uttalelser fra Ole Hjertaker (Ship Finance) og Lars Solbakken (Ship Finance og Ocean Yield), diverse analyser. Foto: Tommy Ellingsen



JAGUAR XF GJØR KJØREGLEDE TIL KJØREEKSTASE

FRA
540.350 KR.

XF er elegant, dynamisk, utfordrende og er en kombinasjon av en fantastisk sportsbilytelse med elegansen til en enestående sedan der fem voksne sitter bekvemt. Den kombinerer Jaguars berømte sans for stil og luksus med en genial, teknisk innovasjon som setter en standard som andre sportssedaner bare kan drømme om.

HOW ALIVE ARE YOU?

*Jaguar XF: Forbruk 2.2i4D 5.1 l/100 km blandet kjøring. CO² utslipp fra 135 g/km. Pris fra 540.350 kr. Pris levert Oslo inkl. frakt, leverings- og adm. kostnader 9.950 kr. Mer detaljert informasjon: www.jaguar.no. Forbehold om prisendringer og trykkfeil.



JAGUAR LAND ROVER OSLO
Sofienberggaten 35, 0558 Oslo
Telefon: +47 23 23 33 00

BILPAVILJONGEN
Vingveien 2, 4050 Sola (Stavanger)
Telefon: +47 51 64 83 00

SANDVEN AS
Kokstadveien 15, 5257 Kokstad (Bergen)
Telefon: +47 55 98 58 00

Fredsmegler rykker inn

«AKER-WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

Hverken Aker-sjef Øyvind Eriksen eller nyansatt Aker-direktør Sylvia Brustad vil delta i styrebehandlingen av redegjørelsen som næringsministeren har bestilt. Inn kommer Kjell Inge Røkkes tidligere fredsmegler.

ESPEN LINDERUD
OSLO

Onsdag fra klokken 14 var styret i Aker Kværner Holding samlet til et ordinært styremøte. På møtet ble det også tatt opp en ekstraordinær sak.

Næringsminister Monica Mæland (H) har bedt om en redegjørelse fra styret i Aker Kværner Holding, som er det selskapet Kjell Inge Røkke-kontrollerte Aker eier sammen med staten og som igjen eier 40 prosent av Aker Solutions.

Mæland vil vite om Aker har fått en urimelig høy fortjeneste på å leie ut skipet «Aker Wayfarer» til Aker Solutions.

Fratrer

Styreleder i Aker Kværner Holding er Øyvind Eriksen, sjef for Aker og arbeidende styreleder i Aker Solutions. Men han vil ikke delta i styrebehandlingen av redegjørelsen.

– Øyvind Eriksen tok opp på eget initiativ at han fratrer behandlingen, sier informasjonssjondirektør i Aker, Atle Kigen.

Inn kommer vararepresentant Bjarne Borgersen, som blir fungerende styreleder.

Borgersen, tidligere sjef for Fokus Bank, har sittet i flere Aker-styrer. Borgersen bisto Røkke for snart ti år siden da



■ **FRATRER.** Styret i Aker Kværner Holding var samlet til et ordinært styremøte onsdag. Aker-direktør Sylvia Brustad fratrer på grunn av sin rolle som tidligere næringsminister. Foto: Silje Eide



FRATRER. Øyvind Eriksen tok opp på eget initiativ at han fratrer behandlingen.

Røkkes Aker RGI var i konflikter med Orkla og med minoritetsaksjonærene i både Aker RGI og Norway Seafoods.

– Det var rene fredsmeglingsoppdragene, har Borgersen uttalt til DN.

Han besvarte ikke DNS henvendelse igår.

Første arbeidsdag

Mandag denne uken hadde Sylvia Brustad sin første arbeidsdag som Aker-ansatt. Hun ble samtidig daglig leder i

Aker Kværner Holding, men hun vil også fratre i behandlingen på grunn av sin rolle som tidligere næringsminister.

Tidligere daglig leder i Aker Kværner Holding, Akers finansdirektør Trond Brandsrud, vil fungere som sekretariat for styret, opplyser Atle Kigen.

– Styret vil bruke den tiden som er nødvendig for å gi en grundig redegjørelse, sier han.

Øvrige styremedlemmer er styreproff Bente Rathe, advokat

DETTE ER SAKEN

■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen, som uttaler seg basert på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem.

■ Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en

transaksjon som ikke skjer til markedspris.

■ Vinneren i denne transaksjonen er Akers aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.

■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen trolig ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.

■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

Else Bugge Fougner og Kristin Krohn Devold. Krohn Devold, sjef for NHO Reiseliv, satt forøvrig i Aker-styret da den omstridte transaksjonen ble

gjennomført. Fagforeningsmannen Atle Tranøy gjør styret fulltallig.

espen.linderud@dn.no

Munch for nybegynnere



Bilde: Edvard Munch: Bohemens bryllup, Woll 1530. Utsnitt.

Grev Wedels Plass Auksjoner

I forkant av den store Munch-auksjonen hos GWPA, inviteres det til å bli bedre kjent med Edvard Munch og hans kunstverk.

Tirsdag 3. desember kl 18.00-20.00 - ingen deltageravgift.

Kunsthistoriker Holger Koefoed: «Edvard Munchs kunstnerskap».

Konservator Hanna Finborud: «Grafiske teknikker».

Auksjonarius Hans Richard Elgheim: «Alle kan eie en Munch» - om marked og priser.

For mer informasjon og påmelding se dn.no/fordel.



DN Fordel er et tilbud til alle som har abonnement på DN gjennom hele uken enten på papir eller digitalt. Last ned appen DN Fordel og få oversikt over alle dine fordeler og rabattkoder for bestilling. Du logger deg inn med din DN-bruker. Appen finnes både for iPhone og Android. Les mer på DN.no/fordel. Har du spørsmål, ta kontakt med oss på kundeservice@dn.no eller 815 11 815.

DN | Fordel

Sjekker habiliteten

Stemte ja: Kristin Krohn Devold satt i Aker-styret som klubbet igjennom den omstridte «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

«AKER WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

ESPEN LINDERUD
OSLO

Næringsminister Monica Mæland (H) har bedt om en redegjørelse etter DNs omtale av «Aker Wayfarer»-transaksjonen. Hun vil vite om det har skjedd en «urimelig verdioverføring» fra Aker Solutions til Aker.

To finansprofessorer og en jusprofessor mener Aker Solutions er «skrudd», at det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring på rundt 300 millioner kroner og at transaksjonen ikke er gjennomført i henhold til aksjelovens bestemmelser og dermed skal reverseres.

Vinneren er Kjell Inge Røkke og de andre Aker-aksjonærene. Taperne er de øvrige Aker Solutions-aksjonærene med staten i spissen.

Full sjekk

Onsdag denne uken var styret i Aker Kværner Holding samlet til sitt første møte i Akers lokaler på Aker Brygge i Oslo. Aker Kværner Holding er det selskapet som staten og Aker eier sammen, og som igjen er største aksjonær i Aker Solutions. Det er styret i Aker Kværner Holding som skal redegjøre for «Aker Wayfarer»-

DETTE ER SAKEN

■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen, som uttaler seg basert på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem.

■ Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris.

■ Vinneren i denne transaksjonen er Akers aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.

■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen trolig ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.

■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

transaksjonen til næringsministeren.

På møtet fratrådte styreleder Øyvind Eriksen på eget initiativ. Han er sjef for Aker og arbeidende styreleder i Aker Solutions.

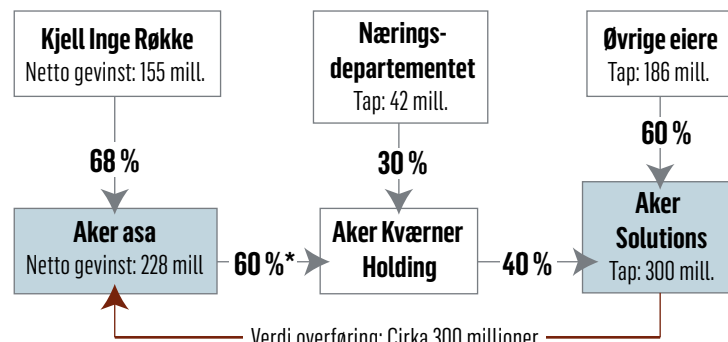
Men det kan bli flere som må fratre.

Redegjøre: Nå skal hun delta i behandlingen av en redegjørelse til næringsministeren – hvis hun ikke er inhabil.

Røkke tjener, staten taper

Figuren viser Aker og statens felles eierskap i Aker Solutions og den omstridte verdioverføringen.

Figuren er forenklet. ■ Børsnotert selskap



* Eierandel på det aktuelle tidspunktet

20©13DagensNæringsliv grafikk/Kilde: DN

Kristin Krohn Devold er styremedlem i Aker Kværner Holding og satt også i Aker-styret da «Aker Wayfarer»-transaksjonen ble klubbet igjennom.

– Alle involverte vil vurdere sin egen habilitet. Dette ble klart på styremøtet i Aker Kværner Holding. Jeg vil anta at selskapet innhenter en juridisk vurdering av habiliteten til styremedlemmene om nødvendig, sier informasjonsdirektør Atle Kigen i Aker.

– Alle styremedlemmene?
– Ja, habilitetsutfordringer vil bli vurdert av alle.

Kigen forteller at dette skjer for at det ikke skal kunnes stilles

spørsmål om habilitet i etterkant av styrets behandling. Thommessen er advokatfirmaet Aker Kværner Holding benytter.

Fredsmeidler

Krohn Devold er tidligere forsvarsminister for Høyre. Hun er i dag sjef for NHO Reiseliv og sitter fortsatt i Aker-styret.

«Alle habilitetsvurderinger tas i samlet styre på vanlig måte», skriver hun i en sms til DN.

Et annet styremedlem, fagforeningsmannen Atle Tranøy, er i akkurat samme posisjon; han satt også i Aker-styret på det aktuelle tidspunktet og sitter der fortsatt.

Når Øyvind Eriksen går ut, er det varamann Bjarne Borgersen som går inn som styreleder. Han har vært «fredsmegler» for Røkke i tidligere krangler med minoritetsaksjonærer og har hatt flere verv i Aker-systemet, men har ingen befatning med denne aktuelle saken.

Hverken advokat Else Bugge Fougner eller styreproff Bente Rathe har noen åpenbare koblinger til Aker-systemet og er valgt inn i Aker Kværner Holding-styret etter at «Aker Wayfarer»-transaksjonen ble gjennomført.

Ifølge aksjeloven er styret beslutningsdyktig når mer enn halvparten av styrets medlemmer deltar i behandlingen. I dette tilfellet betyr det at tre av fem må delta i behandlingen.

espen.linderud@dn.no

Aker Solutions selger for fire milliarder

OLJESERVICE

ESPEN LINDERUD
OSLO

Aker Solutions solgte igår enda et forretningsområde. Brønnintervensjonsdivisjonen selges til det svenske oppkjøpsfondet EQT for fire milliarder kroner. Aker Solutions bokfører en gevinst på 1,8–1,9 milliarder

kroner og vil motta cirka fire milliarder kroner i kontanter, inkludert tilbakebetaling av interngjeld.

I tillegg vil Aker Solutions motta 25 prosent av den årlige avkastningen EQT oppnår på egenkapitalen som overstiger 12 prosent.

Brønnintervensjonsdivisjonen vil i 2013 få driftsinntekter på 2,2 milliarder kroner

og et underliggende driftsresultat (ebitda) på 511 millioner kroner.

Selskapet har rundt 1500 ansatte, offshore og på land, hvor flertallet er basert i Stavanger og i Aberdeen, Storbritannia. Selskapet har også avdelinger i Danmark, Nord-Amerika, Vest-Afrika, Midt-østen, Aserbajdsjan, Russland og Malaysia.

Investorene satte pris på denne nyheten og sendte aksjen opp med rundt tre prosent.

Dette er det andre forretningsområdet som Aker Solutions selger på tre uker. I slutten av oktober solgte selskapet forretningsområdet Mooring & Loading Systems for 1,4 milliarder kroner.

Aker Solutions har blinket ut subsea- og dypvannsvirksom-

heten som et satsingsområde, og analytikere venter at flere forretningsområder vil bli solgt, i tillegg til Oilfield Services og Marine Assets som forlengst er blinket ut for salg. Drilling Technologies er et forretningsområde flere analytikere peker på.

espen.linderud@dn.no



I FØRSTE REKKE PÅ TJUVHOLMEN I OSLO



Vi har spart det beste til slutt

Vi har spart det beste til slutt. Helt ytterst på Tjuvholmen ligger det en unik samling leiligheter. Høsten 2014 har du muligheten til å flytte til Oslos nyeste og fineste bydel.

Kontakt oss på post@tjuvholmen.no eller ring en av oss;
Ragnhild M. Stenbeck på 941 36 335
Marianne Vik på 948 72 441
Camilla Melsgard på 474 63 838

JOB & LEDELSE

På jobb med superbestemor

Eldre arbeids-
tagere stiger
i kurs Side 18-19



**BESTEMOR
MED NETTBRETT.**
Liv Skaanes kvier seg
ikke for å multitaske på
bussen. Foto: Klaudia Lech

ETTERBØRS

Færre artister – kortere konsert:

Hovedsponsor trakk seg fra Nobelkonserten

Side 36-37

Mandag 9. desember 2013

UKE 50 NR. 286 – Årg. 124

Løssalg kr. 30

272.000 lesere hver dag

ID-tyver bestilte grave- maskiner

I dag skulle to
utleiemaskiner
leveres på
Mysen. Slik
gikk det ikke.

Side 10

Troms Kraft ble advart åtte år før milliard- boblen sprakk: Revisor slo alarm – fikk sparken

Side 8-9

Nøkkel tall

Børs s. 32-35

Fra torsdag kl. 18.00 til slutt fredag

Dollar	Øre	Euro	Øre
6,15	0	8,43	2
Pund	Øre	100 SEK	Øre
10,05	1	94,53	-16
Hovedindeksen Oslo Børs (OSEBX)			
532,23		-0,23 %	
Nordsjøolje Brent, 1. pos.			
111,61		0,09 USD	
Penge markedsrente 3 måneder			
1,65		0 basispunkter	

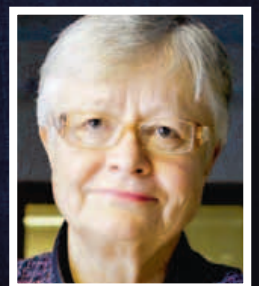
Tilspisset mellom staten og Kjell Inge Røkke:

Feilinformerte statsråden

FULL STRID: Aker-eier Kjell Inge Røkke gir i et brev sendt næringsminister Monica Mæland en feilaktig fremstilling av statens opptreden i Aker Solutions. Statens representant, advokat Else Bugge Fougner, går kraftig i rette med Røkke. **SIDE 4, 5, 6 og 7**



FEILINFORMERT.
Næringsminister
Monica Mæland.



IMØTEGÅR RØKKE.
Advokat
Else Bugge Fougner.

Gir uriktige opplysninger til statsråden



Skylder på staten: Kjell Inge Røkke skriver i et brev til næringsministeren at statens representant i Aker Kværner Holding-styret ikke ville nullstille «Aker Wayfarer»-transaksjonen i 2010. Men det var Røkke og Aker som ikke ville nullstille avtalen, viser styredokumenter.

FINANS

ESPEN LINDERUD
OSLO

Det er nå brutt ut full krangel mellom Kjell Inge Røkke og statens representant i Aker Kværner Holding-styret, advokat Else Bugge Fougner.

Aker Kværner Holding er selskapet Røkke-kontrollerte Aker og staten eier sammen, og er største eier i Aker Solutions. Det er Aker Kværner Holding-styret som skal gi en redegjørelse til næringsministeren om den omstridte transaksjonen knyttet til skipet «Aker Wayfarer».

Etter at statsråden ba om en redegjørelse på bakgrunn av DN's artikler, var det Røkkes tur til å skrive et brev.

Nullstilling

I brevet til styret i Aker Kværner Holding, som videresendte brevet til Næringsdepartementet, skriver Røkke: «I 2010 foreslo Aker Solutions og Aker en nullstilling av transaksjonene uten annen kompensasjon enn refusjon av påløpte kostnader. Forslaget ble lagt til side da styremedlemmet i Aker Kværner Holding oppnevnte av staten, Else Bugge Fougner, på prinsipielt grunnlag ikke kunne akseptere nullstillingen».

Det var altså statens represen-

tant som hindret nullstilling, ifølge Røkke.

På dette grunnlag mente Røkke at Fougner burde fratre i Aker Kværner Holding-styrets behandling av redegjørelsen til statsråden.

Dette ble omtalt i Finansavisen lørdag med tittelen «Tilbød staten Wayfarer-exit». Fougner ønsket ikke å kommentere saken, men viste til at hun har gitt sin versjon av saken i et brev til styret i Aker Kværner Holding.

Aker la ut brevet fra Røkke på sin hjemmeside sent fredag ettermiddag.

Lørdag ettermiddag la Næringsdepartementet ut brevet fra Else Bugge Fougner.

Styreprotokoller

Her tilbakeviser hun Røkkes fremstilling ved å referere til styreprotokoller og notater. Ifølge dokumentasjonen som Fougner legger frem var det ikke hun som motsatte seg reversering av avtalen – det var Aker.

I et notat fra Aker datert 29. april 2010 heter det at «(...) Aker, på et prinsipielt grunnlag, ikke ønsker å gjennomføre den (reverseringen av Aker Wayfarer-transaksjonen, red.anm.) slik opprinnelig foreslått».

Fougner skriver: «Undertegnede har ikke på noe tidspunkt gitt uttrykk for at jeg på prinsipi-



EN ANNEN
VERSJON ENN
RØKKE. Sta-
tens represen-
tant i Aker
Kværner Hol-
ding-styret,
advokat Else
Bugge Fougner.

pielt grunnlag ikke kunne akseptere nullstilling».

Hun viser også til en beslutning fattet av et enstemmig styre i Aker Kværner Holding: «(...) at en reversering slik foreslått er å betrakte som en ny og selvstendig transaksjon mellom partene, og at det således er nødvendig å gjennomføre en ny uavhengig vurdering av markedsværdien basert på dagens situasjon».

Ville reversere

Det kommer også frem nye opplysninger i Fougners brev. Det var på et styremøte 2. mars 2010 i Aker Kværner Holding at finansdirektør i Aker Solutions, Leif Borge, redegjorde for hvorfor selskapet «ønsker å reversere de inngåtte avtaler knyttet til leie av et nytt skip med byggenummer 718».

Dette skipet fikk siden navnet «Aker Wayfarer».

Aker Solutions hadde en klausul i avtalen som sa at den kunne reverseres. Når Aker Solutions ønsket dette, hadde Aker i

utgangspunktet ikke noe valg.

Saken ble behandlet på et nytt styremøte 18. april 2010.

Aker Solutions hadde fått en verddivurdering fra Ernst & Young og det var forhandlet frem en pris på 24 millioner kroner. Men Aker satte foten ned.

Eriksen sa nei

«Øyvind Eriksen konkluderte med at Aker asa nå ikke kommer til å inngå avtale på de foreliggende vilkår. Det fremskaffes en ny vurdering av virkelig markedsværdi og dersom Aker Solutions aksepterer den nye prisen fremlegges transaksjonen om nødvendig for generalforsamlingen i Aker Solutions til beslutning», heter det i styreprotokollen som ble vedtatt av et enstemmig styre, inkludert Røkke.

I forkant av et nytt møte 5. mai 2010 var det tatt en beslutning om «ikke å gjennomføre reverseringen». Øyvind Eriksen var opptatt av å begrense antallet nye nærstående transaksjoner, ifølge styrepapirene. Styret tok dette til etterretning.

Eriksen har siden våren 2010 ikke vært like opptatt av ikke å gjennomføre nærstående transaksjoner. Aker, Aker Solutions og Røkke har inngått avtaler om salg av et skip, en privatjet, aksjer i Aker Clean Carbon og kontorleieavtaler for opptil fire milliarder

kroner som alle er behandlet i Aker Kværner Holding-styret.

Fougner skriver i brevet at hun ikke anser seg som inhabil til å behandle redegjørelsen til næringsministeren. Fougner er eneste styremedlem i Aker Kværner Holding som var med å behandle «Aker Wayfarer»-avtalen i 2010, ettersom Øyvind Eriksen har erklært seg inhabil.

Det øvrige styret i Aker Kværner Holding og den innleide juridiske ekspertisen fra Thommessen delte Fougners habilitetsvurdering. Sent fredag kveld sendte Aker ut en melding om at alle styrets medlemmer er habile. Røkke fikk det dermed ikke som han ville.

Styret består av Røkkes «fredsmegler» Bjarne Borgersen, Else Bugge Fougner, Aker-tillitsvalgt Atle Tranøy, styreproff Bente Rathe og eksminister Kristin Krohn Devold.

Næringsminister Monica Mæland har bedt om en redegjørelse fra styret i Aker Kværner Holding om transaksjoner i tilknytning til Aker Wayfarer.

– Jeg regner med å motta den med det første, og vil følgelig avvente redegjørelsen før jeg kommenterer saken videre, sier Mæland til DN.

Fougner besvarte ikke DN's henvendelser igår.

espen.linderud@dn.no



■ SKRIVER BREV. Kjell Inge Røkke ville fjerne Else Bugge Fougner fra Aker Kværner Holding-styret. Det gikk ikke. Foto: Fartein Rudjord

«Kafka-prosess»

OSLO: Informasjonsdirektør Atle Kigen i Aker skrev søndag ettermiddag følgende i en mail til Dagens Næringsliv: «Aker har ingen kommentar til DN, men Kjell Inge Røkke vil bli sitert på følgende: Espen Linderud, du og dine tilhengere får mene og skrive hva dere vil. Bare fortsett Kafka-prosessen rundt Wayfarer saken.»

DETTE ER SAKEN

■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen, som uttaler seg basert på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem. ■ Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris. ■ Vinneren i denne transaksjonen er Aker aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen. ■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen trolig ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende. ■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.



IN HONOR OF THE ORGANISATION FOR THE PROHIBITION OF CHEMICAL WEAPONS (OPCW)

20th NOBEL PEACE PRIZE Concert

VERTER **CLAIRE DANES & AARON ECKHART**
ZARA LARSSON · MARY J. BLIGE
JAMES BLUNT · TIMBUKTU
OMAR SOULEYMAN · JAKE BUGG · ENVY MORRISSEY

OSLO SPEKTRUM
ONSDAG 11. DESEMBER 2013 KL. 19.30

NICK DAVIES OG KRINGKASTINGSORKESTRET

BILLETTPRISER Kr 600,-/800,-/1000,- ekskl. billettavgift. Oslo Spektrum: tlf. 815 11 211 www.oslospektrum.no Billettservice: tlf. 815 33 133 www.billettservice.no



Presenteres av: Nobels Fredspris – Forskning og Informasjon AS
Arrangør: IMG Produksjon: Eyeworks Dinamo
www.nobelpeaceprizeconcert.org

Her er beviset

Urimelig: Opplysninger i Aker's årsrapport beviser at det har skjedd en urimelig verdioverføring av 300 millioner kroner fra Aker Solutions til Aker, mener finansprofessorer.

FINANS

ESPEN LINDERUD
OSLO

Næringsminister Monica Mæland (H) vil ha svar på om det har skjedd en «urimelig overføring av verdier» fra Aker Solutions til Aker.

DN har skrevet at rundt 300 millioner kroner er overført fra Aker Solutions til Aker via det som kan være en ulovlig verdioverføring knyttet til en transaksjon med skipet «Aker Wayfarer». Aker Solutions leier dette skipet av Aker frem til 2020.

Mæland venter nå på en redegjørelse fra styret i Aker Kværner Holding, selskapet som Aker og staten eier sammen og som er største eier i Aker Solutions.

Høyt avkastningskrav

Den omtalte verdioverføringen skyldes Aker's forventede årlige avkastning på hele 13 prosent på å leie ut «Aker Wayfarer» til Aker Solutions frem til 2020. Finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen karakteriserer avkastningskravet som «hinsides», siden det her er snakk om en tiårig leieavtale der alle betalingsstrømmer er fastlagt på forhånd og Aker har null operasjonell risiko. Det er altså en avkastning som er svært høy sammenlignet med risikoen i prosjektet.

Verdioverføringen på 300 millioner kroner er Aker's avkastning utover en normalavkastning.

Aker avviser at selskapet har en urimelig høy avkastning på «Aker Wayfarer» og forsvarer avkastningskravet på 13 prosent med at det var finanskrise.

Men internt i Aker var det ingen langvarig finanskrise. På samme tidspunkt benyttet Aker et mye lavere avkastningskrav på en sammenlignbar investering.

Lavt avkastningskrav

Da Aker skulle forsvare bokførte verdier i Aker Floating Production ble et avkastningskrav på 8,4 prosent benyttet, ifølge årsrapporten for 2008.

Årsrapporten ble publisert vinteren 2009, like før «Aker Wayfarer»-transaksjonen ble gjennomført 1. april.

I Aker Floating Production lå det et skip for flytende oljeproduksjon som ble leid ut til et indisk oljeselskap frem til 2017. Denne leieavtalen er en såkalt time charter-avtale. Det innebærer at Aker Floating Production



«BEVIS PÅ URIMELIG OVERFØRING». Thore Johnsen, professor i finans ved Norges Handelshøyskole

sto for driften av skipet. Hvor store inntekter selskapet fikk, var bestemt av skipets utnyttelsesgrad. Her var altså operasjonell risiko med i bildet.

«Aker Wayfarer»-leien har null operasjonell risiko for Aker, siden leien ligger fast uansett om skipet er i drift eller ligger ved kai.

– Det faktum at Aker benyttet et vesentlig høyere avkastningskrav for en investering med lavere risiko er i seg selv et bevis på at «Aker Wayfarer»-transaksjonen var en urimelig overføring av verdier fra Aker Solu-



AVVISER KRITIKKEN. Aker's informasjonsdirektør Atle Kigen

tions til Aker, sier Thore Johnsen.

– Mener du dette også beviser at Aker visste, eller må ha visst, at selskapet fikk en urimelig høy avkastning på «Aker Wayfarer»-dealen?

– Ja, det virker slik.

Øyvind Bøhren sier følgende: – Dette styrker mistanken om tunneldrift. Aker drar opp avkastningskravet til 13 prosent på syltynt faglig grunnlag. Dette

høye avkastningskravet under- vurderer verdien av leieavtalen med cirka 300 millioner kroner, sier Bøhren.

Tunneldrift sorterer i finanslitteraturen under kategorien minoritetsran og er et begrep som benyttes på en verdioverføring som ikke skjer til markedspris og kan være lovstridig.

Helomvending?

Aker's informasjonsdirektør Atle Kigen avviser kritikken.

– Aker er uenig i vurderingene og påstandene til Bøhren og Johnsen, sier han, og fortsetter:

– Når man skal gjøre kommersielle vurderinger knyttet til kjøp og salg, vil andre hensyn måtte vurderes i tillegg til finasteoretiske betraktninger rundt avkastningskravet. For kjøper vil alternativ anvendelse av kapitalen være en viktig vurdering. På tidspunktet for «Aker Wayfarer»-transaksjonen var det svært begrenset tilgang på kapital i det norske markedet – både gjeldsfinansiering og egenkapitalfinansiering. I denne situasjonen kunne aktører som satt på overskuddslikviditet få unormalt høy avkastning på denne likviditeten. Aker asa var i en slik situasjon. Når vi da skulle velge hvor overskuddslikviditeten skulle plasseres, måtte dette vurderes ut fra hvilken avkastning vi kunne få ved ulike investeringsalternativer, sier Kigen.

Bøhren stusser over dette argumentet.

– Nå sier Aker plutselig at «Aker Wayfarer»-avtalen var priset for å gi superprofitt i et illikvid marked. Dette høres ut som en 180 graders vending sammenlignet med Aker's begrunnelse for et par uker siden. Da var argumentet at avtalen reflekterte normale kontraktvilkår. Risikoen ble påstått å være så høy at avkastningskravet måtte være 13 prosent hvert eneste år i 11 år, sier han.

Det omtalte kravet på 13 prosent relaterer seg til avkastningen på totalkapitalen. Aker's avkastning på egenkapitalen blir rundt 30 prosent.

espen.linderud@dn.no



■ VIL HA SVAR. Næringsminister Monica Mæland venter nå på en redegjørelse fra styret i Aker Kværner Holding for om det har skjedd en «urimelig overføring av verdier» fra Aker Solutions til Aker. Foto: Hampus Lundgren

Årsregnskap Konsern Regnskap

Glennomsnittlig kapitalkostnad (WACC) brukt er 8,4%.

De er utført sensitivitetsanalyse ved bruk av 3 scenarier som ledelsen har vurdert å være mer sannsynlige enn de oppgitte. A) Øke WACC med 1,5 % B) 1 års forsinkelse i nye kontrakter C) Reduksjon i omsetning fra forventede kontrakter med 5 %

SIDE 69–70. Mæland kan slå opp i Aker's årsrapport for 2008 og finne svaret på spørsmålet hun har stilt Aker-systemet.

DETTE ER SAKEN

■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer» ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen, som uttaler seg basert på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem.

■ Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdi-

ene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris.

■ Vinneren i denne transaksjonen er Aker's aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.

■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen trolig ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.

■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

Mener 9,9 prosent er korrekt

OSLO: Da Aker skulle vurdere nedskrivning av eierandelen i Aker Floating Production ble et avkastningskrav på 8,4 prosent benyttet for å beregne bruksverdien, ifølge årsrapporten. Aker har også gjort en sensitivitetsanalyse, der selskapet har endret tre parametre, blant annet økt

avkastningskravet til 9,9 prosent. Selv ikke med endrede parametre medførte dette noen nedskrivning av investeringen for Aker.

Aker mener derfor det er korrekt å legge 9,9 prosent til grunn, ikke 8,4 prosent, når man skal sammenligne med «Aker Wayfarer»-avtalen.



■ ■ ■ Aker-ledelsen driver med bortforklaringer. Den later som om en kjempesikker investering egentlig var en kjempeusikker investering.

Serverer bare bortforklaringer



KOMMENTAR TERJE ERIKSTAD

Aker kjøpte i 2009 en byggekontrakt for en båt fra Aker Solutions. Samtidig leide Aker båten tilbake til Aker Solutions for ti år. Risikoen for Aker var begrenset til byggekostnadene og restverdien av båten når leiekontrakten gikk ut.

Dette var en transaksjon mellom to nærstående parter, hvor Aker som hovedeier hadde makten over Aker Solutions. Det var ikke en investering i et usikkert aksjemarked, preget av finanskrisen og nervøse inves-

terer. Men det er det Aker-ledelsen sier når den skal forsvare at investeringen ble meget gunstig for Aker og tilsvarende ugunstig for Aker Solutions.

Dagens Næringsliv dokumenterer i dag at Aker vurderte en sammenlignbar investering med en ekstern motpart som langt mindre risikabel enn avtalen med Aker Solutions. Aker-ledelsen motsier seg selv, ved samtidig å hevde at to sammenlignbare investeringer har veldig ulik risiko.

Aker bestrider ikke at avtalen med Aker Solutions var gunstiger, men forklarer det med finanskrisen. Finanskrisen gjorde at investorer med kapital kunne gjøre et kupp. Investorene skydde risiko og rømte inn i sikre statspapiere. Det er helt riktig at risikopremien steg kraftig. Da er det gunstig å investere, hvis man har en risikobærende evne.

Oljefondet gjorde nettopp det. Det kjøpte aksjer i bølger og

spenn, og fikk en enorm avkastning. Men det var ikke det Aker gjorde. Aker inngikk tvert imot en svært langsiktig industriell avtale med et selskap det selv

” Aker-ledelsen motsier seg selv, ved samtidig å hevde at to sammenlignbare investeringer har veldig ulik risiko

kontrollerte. Den ble satt sammen slik at Aker var kjempesikker på å oppnå en særdeles god avkastning, 13 prosent årlig i ti år.

Dette er noe helt annet enn å ta risiko i aksjemarkedet. Hadde Aker investert i usikre aksjer hadde en avkastning på 13 prosent årlig stått i stil med risikoen.

*Terje Erikstad er utgavesjef i Dagens Næringsliv
terje.erikstad@dn.no*

Radisson **BLU**

EXPERIENCE MEETINGS

MØTER DESIGNET MED ROM FOR Å TENKE,
RASK OG GRATIS INTERNETT OG BRAIN FOOD.
ALLE INGREDIENSER FOR ET VELLYKKET MØTE.

EXPERIENCE
MEETINGS

HOTELS DESIGNED TO SAY YES!
T: 2299 1060 sales.norway@carlsonrezidor.com
radissonblu.no





■ **UTLEIER.** Kjell Inge Røkke og Aker ville ikke reversere avtalen om å leie ut skipet «Aker Wayfarer» til Aker Solutions.
Foto: Fartein Rudjord

Mente prisen var for lav

«AKER WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

Kjell Inge Røkke-kontrollerte Aker ville ikke reversere «Aker Wayfarer»-avtalen slik Aker Solutions ønsket. Aker mente avtalen hadde en «en vesentlig høyere verdi» enn de foreslåtte 24 millioner kronene.

ESPEN LINDERUD
OSLO

Kjell Inge Røkke skriver i et brev sendt til Næringsdepartementet at det var statens representant i Aker Kværner Holding-styret, advokat Else Bugge Fougner, som hindret en reversering av «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

Styredokumenter Bugge Fougner refererer til viser at det var Røkke-kontrollerte Aker som ikke ville reversere avtalen, skrev DN igår.

I brevet fra Bugge Fougner kommer det også frem Akers begrunnelser for å ikke gå med på en nullstilling av avtalen om å leie ut skipet «Aker Wayfarer» til Aker Solutions frem til 2020.

«Vesentlig høyere verdi»

På et styremøte 5. mai 2010 i Aker Kværner Holding, selskapet som Aker og staten eier sammen og som er største aksjonær i

DETTE ER SAKEN

■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen, som uttaler seg basert på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem.

■ Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en transaksjon som ikke skjer til markedspris.

■ Vinneren i denne transaksjonen er Akers aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.

■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen trolig ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.

■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

Aker Solutions, var nullstilling av «Aker Wayfarer»-avtalen på agendaen, ifølge styreprotokollen.

I et notat fra Aker heter det: «Aker besluttet å videreføre den opprinnelige avtalen med følgende hovedargumenter», heter det. Det listes opp tre punkter, blant annet:

«Den foreslåtte transaksjonen mellom Aker og Aker Solutions var en reversering av inngått

avtale, og var således basert på verdien fra det opprinnelige transaksjonstidspunktet. En ny verdsettelse på selvstendig grunnlag nå vil, etter Akers skjønn, avstedkomme en vesentlig høyere verdi enn det som var avtalt i den foreslåtte reverseringen. Årsakene til de antatte merverdiene er todelt; (1) en betydelig bedring i markedet for finansiering med påfølgende bedret kontantstrøm for utleier, (2) et potensial for utleier knyttet til det langsiktige perspektivet, herunder restverdien av skipet ved utløpet av leieperioden, som overstiger eventuell risiko knyttet til det kortsiktige ratebildet.»

Sa nei

Den opprinnelige «prisen som var diskutert mellom partene for reverseringen» var 24 millioner kroner, viser styreprotokollen fra et annet styremøte.

Men Aker-sjef Øyvind Eriksen satte ned foten.

«Øyvind Eriksen konkluderte med at Aker

asa nå ikke kommer til å inngå avtale på de foreliggende vilkår. Det fremskaffes en ny vurdering av virkelig markedsverdi, og dersom Aker Solutions aksepterer den nye prisen, fremlegges transaksjonen om nødvendig for generalforsamlingen i Aker Solutions til beslutning», ifølge styreprotokollen fra 18. april 2010.

Hvorvidt det faktisk ble hentet

Til styremøtet 5. mai 2010 var det oversendt et notat fra administrasjonen i Aker ASA til styret i Aker Holding AS datert 29. april 2010. I notatet heter det:

"I sin behandling av saken har styret i Aker Holding AS konkludert med at en reversering slik foreslått er å betrakte som en ny og selvstendig transaksjon mellom partene, og at det således er nødvendig å gjennomføre en ny uavhengig vurdering av markedsverdien med basert på dagens situasjon.

Aker besluttet å videreføre den opprinnelige avtalen, med følgende hovedargumenter;

- 1. Aker har vært svært tydelige på at selskapet ikke ønsker å involvere seg i nye transaksjoner med nærliggende parter. Aker Holding styrets krav om at den foreslåtte transaksjonen behandles som en ny nærliggende transaksjon gjør at Aker, på et prinsipielt grunnlag, ikke ønsker å gjennomføre den slik opprinnelig foreslått.*
- 2. Den foreslåtte transaksjonen mellom Aker og Aker Solutions var en reversering av inngått avtale, og var således basert på verdien fra det opprinnelige transaksjonstidspunktet. En ny verdsettelse på selvstendig grunnlag nå vil, etter Akers skjønn, avstedkomme en vesentlig høyere verdi enn det som var avtalt i den foreslåtte reverseringen. Årsakene til de antatte merverdiene er todelt; (1) en betydelig bedring i markedet for finansiering, med påfølgende bedret kontantstrøm for utleier, (2) et potensial for utleier knyttet til det langsiktige perspektivet, herunder restverdien av skipet ved utløp av leieperioden, som overstiger eventuell risiko knyttet til det kortsiktige ratebildet.*
- 3. Aker Solutions har tidligere ytret ønske om å endre bruksområde for skipet og muligens øke sin investering i utstyr ut over det som var planlagt i den inngåtte charteravtale. Aker Solutions har nå varslet Aker om at de vil søke å holde investeringen på NB 718 innenfor det avtaleregulerte nivået for investeringer under charteravtalen. Dersom det senere skulle bli avdekket behov for ytterligere investeringer, hvor Aker gjennom charteravtalen blir involvert, vil dette bli fremlagt overfor Aker Holding i henhold til reglene i aksjonæravtalen."*

Styremedlemmene i Aker Holding AS i perioden mars til og med mai 2010 besto av:
Øyvind Eriksen
Kristin Krohn Devold
Kjell Inge Røkke
Peter Sandehed
Else Bugge Fougner

inn en ny vurdering og om Aker Solutions vendte tomme ned for en eventuell ny pris er ikke DN kjent med.

Hverken Aker eller Aker Solutions ønsker å uttale seg før redegjørelsen til næringsministeren foreligger.

«Aker Wayfarer» er svært god butikk for Aker. Samlet overskudd for utleier blir rundt 1,2

milliarder kroner i løpet av tiårsperioden. Aker Solutions betalte 310 millioner kroner i forskuddsleie til Aker, noe som reduserte Akers egen investering i skipet. Dette bidrar til å gi en svært høy årlig avkastningen på egenkapitalen – rundt 30 prosent.

espen.linderud@dn.no

Flyr i strupen på SAS

LUFTFART

– Hadde vi fått samme flylisens som SAS, ville vi blitt i Norge, sier kommunikasjonsdirektør Anne-Sissel Skånvik i Norwegian. Hun kaller påstanden om at Norwegian flytter til Irland for å omgå norsk lov «hårreisende».

JACOB TRUMPY
OSLO

Like før helgen gjorde Luftfartstilsynet et unntak fra reglene for Norwegian. Flyselskapet får leie inn irskeregistrerte fly med asiatisk kabinpersonale lenger enn vanlig, fordi behandlingen av søknaden om en flylisens i Irland er forsinket. SAS mener at myndighetene legger til rette for en konkurransevridning som kan ramme 4500 SAS-ansatte på sikt.

– Dette beviser at det lønner seg å omgå norsk lov og finne kreative løsninger, sa konserndirektør Eivind Roald i SAS lørdag. – Utspillet er hårreisende av SAS. Hvis det er noen som har bragt et uføre over SAS og deres ansatte, så er det selskapets ledelse over flere år, svarer kommunikasjonsdirektør Anne-Sissel Skånvik i Norwegian.

Norwegian sier at langdistanseflyene aldri hadde blitt registrert i Irland om de fikk en felleskandinaviske flylisens, som SAS.



DN 14. desember.

– En skandinavisk flylisens ville ha gitt oss utvidede trafikkrettigheter til å fly fra andre EU-land til destinasjoner som vi ikke når i dag. Vi har søkt, men fikk nei. Det er hovedårsaken til at vi registrerer i Irland. Hadde vi fått samme flylisens som SAS, så ville vi blitt i Norge, sier Skånvik.

Slipper norsk lov

SAS har hatt en fellesskandinavisk lisens, såkalt Air Operator Certificate (AOC), siden 1951. Denne var begrunnet med at tre land har eid flyselskapet i fellesskap. Flymyndigheten European Aviation Safety Agency (EASA) skal ha påpekt at en skandinavisk AOC ikke oppfyller kravet om at virksomheten tilhører ett land.

– SAS får spesialbehandling, og ordningen blir opprettholdt selv om europeiske myndigheter har reagert, sier Skånvik.

– SAS har ingen problem med at Norwegian får samme rettigheter som oss, sier Ove Myrøld, direktør for myndighetskontakt i SAS.

DETTE ER SAKEN

■ 16. januar 2013 sa forrige arbeidsminister Anniken Huitfeldt nei til å endre utlendingsloven. Norwegian hadde bedt om en endring av denne, så det kunne ansette asiater uten norsk arbeids- og oppholdstillatelse på norskregistrerte fly.

■ I mai startet Norwegian med langdistanseruter mellom Skandinavia, Thailand og USA, først med innleide fly.

■ I august begynte Norwegian å fly med Boeings Dreamliner-fly og asiatisk kabinpersonale. For å kunne ansette asiater ombord, og å sikre trafikkrettigheter i EU, har det registrert flyene i Irland.

■ Norwegian har fått dispensasjon fra Luftfartstilsynet for kravet om at flyselskaper i Norge skal registrere flyene i norsk register. Denne gjelder til 1. april 2014.

– Vi ønsker en harmonisering av regelverket i hele Europa, og har for eksempel tatt til orde for at Norwegian får bruke inntil 20 prosent kabinansatte fra Asia, som SAS, sier Myrøld.

Han peker på at Norwegian bestemte seg for å lande i Irland i januar i år, samtidig som den forrige regjeringen sa nei til å endre utlendingsloven.

– Vi mener flyttingen til Norwegian utelukkende handler om å omgå norsk lov, så det kan ansette kabinansatte uten arbeids- og oppholdstillatelse i Norge, sier Myrøld.

Taus om asiater

Norwegians personal på langru-

tene har base i Bangkok og på nyåret åpner tilsvarende baser i New York og Fort Lauderdale i Florida.

– Hadde dere tilpasset virksomheten til utlendingsloven og brukt europeisk personal hvis dere fikk en fellesskandinavisk AOC og flyttet hjem?

– Med en slik AOC, så hadde vi

fått alle trafikkrettighetene vi trenger og da hadde 95 prosent av problemet vært løst. Vi kunne utmerket ha operert med personell på thailandske og amerikanske baser om vi hadde registrert flyene i Sverige, sier Skånvik.

jacob.trumpy@dn.no

Henter fra Luftfartstilsynet

OSLO: Norwegian har ansatt Gudmund Taraldsen (71) som flygesjef i det nye datterselskapet Norwegian Air Norway as (NAN). Taraldsen kommer fra jobben som spesialrådgiver i Luftfartstilsynet, der han blant annet førte tilsyn over Norwegian.

Taraldsen blir en del av ledelsen for flyvirksomheten som har utgangspunkt i Norge.

For å oppfylle kravene til den nye irske virksomheten i Norwegian Long Haul as, så flytter konserndirektør Asgeir Nyseth til Dublin. Det gjør også flåtesjef Tore Jenssen.

Staten vil ikke hjelpe Aker

AKER WAYFARER-TRANSAKSJONEN

Like før helgen var det ny kontakt mellom Næringsdepartementet og Aker Kværner Holding as om den såkalte Aker Wayfarer-transaksjonen.

JACOB TRUMPY
OSLO

Næringsdepartementet offentliggjorde lørdag et brev signert ekspedisjonssjef Mette I. Wikborg der det besvares en forespørsel fra Aker Kværner Holding. Selskapet hadde i et brev bedt departementet om å orientere dem om hvilken kontakt departementet har hatt

med personer i Aker Kværner Holding, Aker og Aker Solutions om den foreslåtte nullstillingen av transaksjonen med supplyskipet Aker Wayfarer i 2010.

Staten vil ikke bistå selskapet med en slik oppsummering.

«Vi legger til grunn at Aker Kværner Holding, Aker og Aker Solutions selv har ført oversikt over kontakt representanter for

disse selskapene har hatt med departementet om denne saken,» heter det i brevet.

Departementet viser også til den omfattende redegjørelsen om saken fra statens representant i styret, advokat Else Bugge Fougner. Wikborg skriver at departementet ikke har noe å tilføye til hennes fremstilling av saken.

Wikborg gjentar at departe-

mentet imøteser en redegjørelse fra styret i Aker Kværner Holding om saken. Staten eier 30 prosent i Aker Kværner Holding, mens Kjell Inge Røkke-kontrollerte Aker resten av aksjene. Aker Kværner Holding er største aksjonær i Aker Solutions, med 40,3 prosent av aksjene.

jacob.trumpy@dn.no



Ville ut av leieavtale – ble stoppet

Billigere: Finansdirektør Leif Borge i Aker Solutions ville reversere avtalen med Aker om leie av «Aker Wayfarer» fordi selskapet kunne «finansiere fartøyet rimeligere».

Avviser: Styreprotokoller viser at Aker satte ned foten. Kjell Inge Røkke avviser dette.

«AKER WAYFARER»- TRANSAKSJONEN

ESPEN LINDERUD
OSLO

Aker Solutions offentliggjorde igår en 20 sider lang redegjørelse om «Aker Wayfarer»-transaksjonen. Aker Solutions avviser at det har skjedd en urimelig verdioverføring på rundt 300 millioner kroner og at transaksjonen er behandlet i strid med aksjelovens bestemmelser, noe to finansprofessorer og en jusprofessor mener har skjedd.

Redegjørelsen er sendt til styret i Aker Kværner Holding, som er selskapet staten og Aker eier sammen, og som er største aksjonær i Aker Solutions. Rapporten vil være med å danne grunnlaget for en rapport som styret i Aker Kværner Holding skal gi næringsminister Monica Mæland (H). Statsråden har bedt om en redegjørelse i kjølvannet av DN's artikler.

I redegjørelsen fra Aker Solutions gir selskapet sin versjon av diskusjonene våren 2010 om reversering av «Aker Wayfarer»-avtalen. Et år tidligere hadde Aker kjøpt byggekontrakten for det som skulle bli skipet «Aker Wayfarer», av Aker Solutions. Samtidig skulle Aker Solutions leie skipet tilbake på en tiårskontrakt.

Men vinteren 2010 så denne avtalen ikke så gunstig ut for Aker Solutions.

Røkke orienterte

«Høsten 2009 bedret finansmarkedene seg etter finanskrisen. Det ble mulig for Aker Solutions å skaffe mer attraktiv finansiering til «Aker Wayfarer» enn da avtalen ble inngått 1. april 2009», heter det i redegjørelsen.

Aker Solutions tok initiativ overfor Aker til å reversere

DETTE ER SAKEN

■ Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen, som uttaler seg basert på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem.

■ Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel, til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiene flyttes gjennom en

transaksjon som ikke skjer til markedspris.

■ Vinneren i denne transaksjonen er Aker's aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.

■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen trolig ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.

■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

avtalen. Aker stilte seg positiv til reversering, ifølge redegjørelsen. Partene ble enige om at Aker skulle kompenseres for sine utlegg som var 24 millioner kroner.

2. mars 2010 møtte finansdirektør Leif Borge på styremøte i Aker Kværner Holding for å legge frem planen om reversering.

Han «fremhevet at avtalen om reversering ble vurdert som sterkt ønskelig, og gunstig, sett fra Aker Solutions' side».

«Bakgrunnen for dette var delvis et bedret finansmarked som gjør det mulig for Aker Solutions å finansiere fartøyet rimeligere på egen balanse enn kapitalkostnaden som er lagt til grunn i ti års-leieavtalen», ifølge et notat fra 9. mars 2010 til styret i Aker Kværner Holding.

I redegjørelsen heter det:

«Transaksjonen ble imidlertid ikke gjennomført. 18. april 2010 ble saken gjenstand for ny behandling på styremøte i Aker Kværner Holding. Samme dag etter styremøtet ble administrasjonen i Aker Solutions informert av Aker om at Aker Kværner Holdings styre hadde innvendinger til transaksjonen og ønsket avtalen vurdert på nytt som en helt selvstendig transaksjon og ikke som en reversering».

«Aker ønsket en reversering på de vilkår som var avtalt mellom partene. I styremøtet i Aker Solutions 22. april 2010 meddelte imidlertid Kjell Inge Røkke at Aker Solutions planlagte kjøp av NB 718 fra Aker Ship Lease ikke hadde fått forutsatt tilslutning i Aker Kværner Holdings styre. Røkke bekreftet at Aker/Aker Ship Lease som følge av dette har konkludert med at det ikke lenger er mulig å gjennomføre transaksjonen».

Sa nei

Røkke satt selv i styret i Aker Kværner Holding. Det gjorde også Aker-sjef Øyvind Eriksen.

Styreprotokollen fra Aker Kværner Holding 18. april gir følgende versjon av hvem som ikke ville gjennomføre reverseringen.

«Øyvind Eriksen konkluderte med at Aker asa nå ikke kommer til å inngå avtale på de foreliggende vilkår. Det fremskaffes en ny vurdering av virkelig markedsverdi, og dersom Aker Solutions aksepterer den nye prisen, fremlegges transaksjonen om nødvendig for generalforsamlingen i Aker Solutions til beslutning,» heter det i styreprotokollen fra 18. april 2010 som ble vedtatt enstemmig.



Av Aker Solutions' redegjørelse kommer det ikke frem at det ble lagt frem noen ny verdierverdivurdering.

Da dette på nytt var tema i styremøte i Aker Kværner Holding, hadde Aker bestemt seg for å ikke gjennomføre avtalen, kommer det frem av et notat fra 29. april 2010:

«Aker besluttet å videreføre den opprinnelige avtalen», heter det.

Røkke har enn annen versjon: «Forslaget ble lagt til side da styremedlemmet i Aker Kværner Holding oppnevnt av staten, Else Bugge Fougner, på prinsipielt grunnlag ikke kunne akseptere en nullstilling,» skrev han i et

brev sendt til Næringsdepartementet.

Leieavtalen løper til 2020, noe som Aker Solutions kommenterer slik:

«Konsekvensen er at skipet fremdeles leies av Aker Solutions til den opprinnelige raten fra Aker Ship Lease (...), selv om markedsforholdene har endret seg betraktelig siden avtalen ble inngått.»

– Aker konstaterer at Aker Solutions i sin redegjørelse tilbakeviser de påstander som er fremsatt i Dagens Næringsliv, sier Aker's informasjonsdirektør Atle Kigen.

espen.linderud@dn.no

■ **VILLE UT AV AVTALEN.** Aker Solutions kunne «finansiere fartøyet rimeligere på egen balanse», skriver finansdirektør Leif Borge i redegjørelsen. Til venstre Aker-sjef Øyvind Eriksen. Foto: Thomas Haugersveen

Evry fikk den lille DNB-avtalen

■ **IT**

Norske Evry mistet den store it-avtalen med DNB, men sikret seg den lille.

MARTE RAMUZ ERIKSEN
OSLO

Det norske it-selskapet Evry har vært i hardt vær etter flere runder med problemer med nettbankløsninger og andre viktige it-tjenester for norske banker.

Etter mange år som hoffleverandør av it-tjenester til landets største bank DNB mistet Evry hoveddelen av it-avtalen i slutten av november.

Det var i stedet indiske HCL Technologies som fikk ansvaret å drifte bankens it-systemer, deriblant nettbanken.

200 mill. i året

Igår ble det imidlertid klart at Evry fikk beholde den lille delen av DNBs it-systemer som var ute på anbud, nemlig driften av bankens kjernesystem på stormaskiner. Denne kontrakten innebærer blant annet drift av DNBs betalingsløsninger.

Det norske it-selskapets stormaskinkontrakt er imidlertid betydelig mindre enn kontrakten som gikk til India:

■ Hoveddelen av avtalen, som gikk til HCL, har en årlig verdi på rundt 650 millioner kroner.

■ Stormaskinavtalen, som Evry fikk igår, har en årlig verdi på rundt 200 millioner kroner, opplyser DNB.

I en børsmelding fra Evry heter det at avtalen med DNB «er den største i sitt slag som er inngått i Norge på mange år». Konsernsjef Terje Mjøs i Evry sier i meldingen at avtalen sikrer at DNB blir en av Evrys største kunder også fremover.

Da det ble kjent at den store delen av DNB-kontrakten glapp for Evry, varslet it-selskapet at det ville få konsekvenser for rundt 300 årsverk og at oppsigelser ville være vanskelig å unngå.

Bank i havn

De nye it-avtalene er et resultat av en storstilt it-ryddesjau i DNB.

– Målet med denne prosessen har vært å få på plass avtaler som sikrer stabil og effektiv drift, slik at kundene våre hver dag skal få en god opplevelse når de bruker banken, sier Liv Fiksdahl, som er konserndirektør med ansvar for blant annet it i DNB, i en melding.

Hun sier at banken nå er i havn med prosessen med å inngå nye it-driftsavtaler.

Evry-aksjen steg med mer enn tre prosent på Oslo Børs igår.

marte.eriksen@dn.no

Vil ha navn frigitt

■ **POLITIKK**

OSLO: Sivilombudsmann Arne Fliflet la igår frem sin uttalelse om Listhaug-saken. Han mener offentlige klienter som landbruksminister Sylvi Listhaug har jobbet for, skal gjøres kjent for allmennheten. Nå ber han Landbruks- og matdepartementet foreta en ny vurdering av innsynskravene, og gir dem fire ukers frist på å svare. Departementet blir også bedt om å foreta en ny vurdering av Listhaugs habilitet.

Landbruksminister Listhaug kom rett fra jobb som pr-rådgiver i First House, som

opererer med konfidensielle kundelister. Da hun etter stortingsvalget ble statsråd, ble listen over kundene hennes overrakt departementsråden i Landbruks- og matdepartementet, men ikke gjort offentlig. Det var Dagsavisen som først klaget inn departementets beslutning om hemmelighold til ombudsmannen. Siden har Sivilombudsmannen mottatt henvendelser fra en rekke medier.

Fra før er det kjent at Listhaug har hatt oppdrag for Drammen kommune, og at hun har jobbet som pr-rådgiver for Rema 1000, noe selskapet selv har bekreftet overfor DN. **DN**

LES HELE REDEGJØRELSEN
på DN.no og i Dagens Næringslivs nettbrettutgave.

DN.no 

– kloke ledervalg



Se film

Vi ønsker våre kunder, kandidater og samarbeidspartnere en riktig god jul og et godt nytt år

Julegaven fra Visindi går i år til Redd Barna

www.visindi.no

Oslo | Stavanger | Bergen | Trondheim

visindi

■ KUNDENS FORUTSETNINGER. – Det er forskjell på en fairness opinion og en verdivurdering, sier kommunikasjonsdirektør Thomas Midteide (til venstre) i DNB. Her med DNB-sjef Rune Bjerke. Foto: Fartein Rudjord



DNB Markets vurderte aldri markedsprisen

«AKER WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

DNB Markets vurderte i realiteten aldri om «Aker Wayfarer»-transaksjonen skjedde til markedspris.

ESPEN LINDERUD
OSLO

Før jul kom Aker Solutions med sin redegjørelse om «Aker Wayfarer»-transaksjonen. I redegjørelsen avviser Aker Solutions at det har skjedd en urimelig verdioverføring på rundt 300 millioner kroner fra selskapet til største eier Aker i forbindelse med leieavtalen for skipet «Aker Wayfarer», slik DN tidligere har skrevet.

Aker Solutions viser blant annet til en tredjepartsvurdering fra DNB Markets, en såkalt fairness opinion, der meglerhuset setter godkjent-stempel på transaksjonen. Men redegjørelsen fra Aker Solutions viser at DNB Markets faktisk ikke har

vurdert «Aker Wayfarer»-transaksjonen.

Separate transaksjoner

Transaksjonen består av to deler; salg av byggekontrakten for skipet og inngåelse av en leieavtale.

«DNB Markets ble bedt om å uttale seg om både avtalen om salg av AKOFS 3 (byggekontrakten, red.anm.) (...) og om leiekontrakten. DNB Markets konkluderte med at begge transaksjonene var fair», heter det i redegjørelsen. Meglerhuset har altså blitt bedt om å vurdere transaksjonen som to separate deler – ikke i sammenheng.

«Salgsavtalen og leieavtalen ble vurdert hver for seg fordi ulike parter var involvert i transaksjonene», skriver Aker Solutions' informasjonsdirektør Bunny Nooryani i en epost til DN. Det var ett Aker Solutions-datterselskap som solgte byggekontrakten og et annet datterselskap som inngikk leieavtalen.

Så i sammenheng senere

For å vurdere leieprisen kan man se på årlig avkastning over leieperioden og nedbetalingstiden, det vil si byggekost delt på årlig leie.

Men det har altså DNB Markets ikke gjort.

Meglerhuset har bare sammenlignet «Aker Wayfarer»-leien med andre leieavtaler – uten å se hen til byggekostnaden – og kommet til at leien er «fair».

DN har derimot sett på byggekontrakten og leieavtalen i sammenheng, og to finansprofessorer har da konkludert med at det foreligger en urimelig verdioverføring i disfavør Aker Solutions. «Aker Wayfarer»-transaksjonen ligger også skyhøyt over sammenlignbare avtaler basert på årlig avkastning på total kapitalen, noe DN tidligere har skrevet.

Høsten 2009, et halvt år etter at «Aker Wayfarer»-transaksjonen ble gjennomført, ville Aker Solutions reversere avtalen fordi det ble mulig «å skaffe mer attraktiv finansiering», som det heter i redegjørelsen. For å kunne trekke en slik konklusjon, må selskapet på dette tidspunktet ha sett byggekost og leie i sammenheng.

Til statsråden

DNBs kommunikasjonsdirektør Thomas Midteide har følgende kommentar:



DN 21. november

«Vi har benchmark informasjon vi fikk fra oppdragsgiver mot de 60 lignende avtalene vi hadde i vår database. Utfallet av benchmark var at prisene var helt fair sammenlignet med markedet. Vi går faglig god for den fairness opinion vi laget basert på informasjonen vi fikk fra oppdragsgiveren. Det er forskjell på en fairness opinion og en verdivurdering. Kort sagt legges kundens forutsetninger inn i den første øvelsen, mens i en full verdivurdering gjør

meglerhuset selvstendige vurderinger og datainnsamlinger.»

Aker Solutions redegjørelse skal sammen med en redegjørelse fra Aker, som ennå ikke er ferdig, danne grunnlaget for den videre behandlingen i Aker Kværner Holding. Det er selskapet staten og Aker eier sammen og som er største eier i Aker Solutions.

Det er næringsministeren som har bedt om redegjørelse i kjølvannet av DNs artikler.

espen.linderud@dn.no



■ STOPP PRESSEN. Næringsdepartementet «burde ha forutsetninger og kunnskap til å svare og skape ro ved å avvise beskyldningene», skriver Kjell Inge Røkke-kontrollerte Aker i sin redegjørelse. Foto: Fartein Rudjord

Fyrer løs mot statsråden

«AKER WAYFARER»-TRANSAKSJONEN

Kjell Inge Røkke-kontrollerte Aker kritiserer næringsminister Monica Mæland (H) for i det hele tatt å ha bedt om en redegjørelse om «Aker Wayfarer»-transaksjonen. Ministeren slår tilbake.

ESPEN LINDERUD
OSLO

Før jul kom Aker Solutions med sin redegjørelse om «Aker Wayfarer»-transaksjonen. Igår var det Kjell Inge Røkke-kontrollerte Akers tur til å redegjøre.

Aker avviser at det har skjedd en urimelig verdioverføring på 300 millioner kroner i forbindelse med en transaksjon med skipet «Aker Wayfarer». Selskapet avviser også at transaksjonen innebærer en ulovlig verdioverføring og at den er behandlet i strid med aksjelovens bestemmelser. Det er kjernen i kritikken mot transaksjonen fra to finansprofessorer



FÅR KRITIKK. Næringsminister Monica Mæland.

og en jusprofessor. Men Aker kommer også med kritikk av statsråden og Næringsdepartementet.

«Griper inn»
Aker skriver: «Næringsministeren har i full offentlighet bedt om en redegjørelse om Aker Wayfarer-transaksjonen, og gjennom dette skapt ytterligere mediefokus. Dette til tross for at saksforholdet ble avklart i 2009, og uten at det på forhånd har vært noen kontakt mellom aksjonærene direkte, i samsvar med aksjonæravtalens intensjon og samarbeid mellom eierne.

Aker innser at saken har fått ny offentlig interesse, og vil derfor bidra til å få frem helheten rundt Aker Wayfarer-transaksjonen ved å belyse saksbehandlingen og beslutningen som førte til at nullstillingen ikke ble gjennomført som planlagt. Dette griper rett inn i hvordan samarbeidet i Aker Kværner Holding fungerer, med

overprøving av forretningsmessige disposisjoner som følge av at det stilles helt særskilte krav til saksbehandlingen som går ut over aksjonæravtalen og tilleggssavtalen.»

Aker og staten eier Aker Kværner Holding sammen, som igjen er største aksjonær i Aker Solutions.

Informerte departementet
Aker mener også Næringsdepartementet (NHD) kunne lagt saken død umiddelbart:

«NHD ble før DN's publisering informert av Aker om journalistens regnestykker angående Aker Wayfarer og påstander fra professorer. (...) Aker reagerte derfor med forundring over NHDs forespørsel om en offentlig redegjørelse, foranlediget av noen påstander i DN. NHD sitter selv på svarene, og burde ha forutsetninger og kunnskap til å svare og skape ro ved å avvise beskyldningene. Eventuelt var det anledning for departementet til å ta saken opp innenfor rammen av normal saksbehandling i Aker Kværner Holding.»

Aker ønsker ikke å gi noen kommentarer utover redegjørelsen.

espen.linderud@dn.no

DETTE ER SAKEN

- Aker har «skrudd» Aker Solutions for rundt 300 millioner kroner gjennom en transaksjon knyttet til skipet «Aker Wayfarer», ifølge finansprofessorene Øyvind Bøhren og Thore Johnsen, som uttaler seg basert på beregninger og dokumentasjon DN har lagt frem.
- Bøhren mener dette er et eksempel på tunneldrift, som innebærer at verdier flyttes fra et selskap der en aksjonær har lav eierandel til et selskap der aksjonæren har høy eierandel. Verdiane flyttes gjennom

en transaksjon som ikke skjer til markedspris.

■ Vinneren i denne transaksjonen er Akers aksjonærer med Kjell Inge Røkke i spissen. Taperen er øvrige Aker Solutions-aksjonærer med staten i spissen.

■ Jusprofessor Beate Sjøfjell sier det kan dreie seg om en ulovlig verdioverføring, og at avtalen trolig ikke er behandlet etter aksjelovens regler og dermed ikke er bindende.

■ Aker og Aker Solutions avviser all kritikk.

Vi er uenige om dette

OSLO: – Dette er en offentlig sak som ikke er skapt av meg eller departementet. For meg er det naturlig å be om en redegjørelse offentlig, siden dette er en sak med offentlig interesse. Det ville jeg gjort igjen. Jeg konstaterer at vi er uenige om dette. Det hadde vært helt unaturlig å hemmeligholde at jeg ba om en redegjørelse, sier næringsminister Monica Mæland.

– **Aker mener departementet burde ha kunnskap om saken og kunne avvist beskyldningene. Hva sier du til det?**

– Når jeg ber om en redegjø-

relse, er det fordi jeg ønsker fakta på bordet. Da er det fakta vi ikke allerede har vi etterspør, sier Mæland, som legger til:

– Jeg venter på redegjørelsen jeg har bedt om. Det har nå gått snart to måneder siden jeg ba om den. Jeg håper jeg får den snart.

Redegjørelsene fra Aker og Aker Solutions danner grunnlag for behandling i Aker Kværner Holding, selskapet Aker og staten eier sammen. Det er en redegjørelse fra styret i dette selskapet Mæland ba om 14. november ifjor.

Bilag 2

Redegjørelse fra administrasjonen til styret i
Aker Kværner Holding

13 sider + 15 vedlegg (til sammen 46 sider)

Redegjørelse til Styret i Aker Kværner Holding - Aker Wayfarer transaksjonene

1. Bakgrunn og innledning

1. april 2009 gjennomførte Aker Solutions AS kjøp av flere aksjeposter og eiendeler fra selskaper innen Aker ASA-konsernet samt DOF Oilfield Service AS. Denne redegjørelsen tar for seg transaksjonen og leieavtalen knyttet til fartøyet Aker Wayfarer.

- Aker Ship Lease AS kjøpte 1. april AKOFS 3 AS (byggekонтракт 718; Aker Wayfarer) for totalt 205 millioner kroner, tilsvarende kostpris, av Aker Oilfield Services (som var eid av Aker, Aker Solutions og DOF på transaksjonstidspunktet). Aker Ship Lease AS – et heleid datterselskap av Aker ASA – påtok seg ansvaret for finansiering og ferdigstilling av et spesialtilpasset fartøy. Investeringsforpliktelsen var på i overkant av 1,5 milliarder kroner, hvorav 350 millioner kroner var en tilleggsramme for kundemodifisert utstyr avtalt i ettertid.
- Aker Ship Lease AS inngikk i etterkant, samme dag, en ti års bareboat-avtale med Aker Marine Contractors International AS (AMCI), et heleid datterselskap av Aker Solutions. Det ble innbetalt en forskuddsleie på 310 millioner kroner for blant annet å finansiere spesialtilpasset utstyr. Fra høsten 2010 var den avtalte raten 507 105 kroner per dag de tre første årene, og videre 583 533 kroner per dag de neste syv årene.

Aker/Aker Ship Lease hadde ansvaret for den gjenstående finansieringen av fartøyet og nødvendig utstyr, et totalt finansieringsbehov på 1,23 milliarder kroner, inkludert kjøpesum, etter at AMC hadde innbetalt forskuddsleien.

Denne redegjørelsen inneholder dokumentasjon av relevant informasjon i kronologisk rekkefølge, beskrivelse av transaksjonens kvalitetssikring og saksbehandling i Aker og Aker Solutions, og Aker Kværner Holdings vurderinger. Formålet er å redegjøre for transaksjonen og vurdere de påstandene som er fremsatt i Dagens Næringsliv 11. og 12. november, og påfølgende dager.

DN-sakenes kjerne:

- Påstand om såkalt tunneldrift og ulovlig verdioverføring mellom Aker Solutions og Aker.

- Påstand om brudd på aksjelovens § 3-8 under saksbehandlingen i Aker Solutions AS: Avtalen fra 1. april 2009 er ikke behandlet etter aksjelovens regler og er dermed ikke bindende.

I et brev av 14. november 2013 ber næringsminister Monica Mæland om at styret i Aker Kværner Holding redegjøre for transaksjonen og vurdere de påstander som er fremsatt. Aker og Aker Solutions har gjennom uttalelser til DN avvist all kritikk: Transaksjonen og saksbehandlingen er grundig vurdert av selskapene, frittstående jurister og finansielle rådgivere både før og etter offentliggjøring av avtalen.

2. Kronologisk gjennomgang av relevante hendelser og behandlingen av transaksjonen i Aker Kværner Holdings styre

I dette kapittelet gis det en detaljert kronologisk fremstilling av saksbehandlingen knyttet til transaksjonen. Her begrenses gjennomgangen til det som er relevant for saken knyttet til etableringen av Aker Holding og senere saksbehandling i dette selskapet. Det vil bli redegjort for saksbehandlingen til Aker Solutions og Aker i selskapenes respektive rapporter.

En kronologisk dokumentasjon av relevant informasjon, vurderinger og beslutninger i Aker Kværner Holding har til hensikt å gi innsyn i beslutninger og strategiske valg i samtid. Dette gjør det enklere å forstå transaksjonen og hendelser i ettertid.

22. juni 2007: Aker og staten sammen om strategisk eierskap i Aker Kværner

Aker overførte selskapets eierpost på 40,1 prosent i Aker Kværner til det nyetablerte selskapet Aker Holding. Aker beholdt kontrollen med en eierandel på 60 prosent i Aker Holding. Den norske stat eide 30 prosent, det svenske teknologiselskapet SAAB 7,5 prosent og det svenske investeringsselskapet Investor 2,5 prosent.

I pressemeldingen står det: *Eierne av Aker Holding vil videreføre det etablerte, nære samarbeidet mellom Aker Kværner og andre Aker-selskaper.*

29. juni 2007: St.prp. nr. 88 (2006-2007) om statlig eierskap i Aker Holding AS

Regjeringen la frem forslag for Stortinget om å erverve 30 prosent av aksjene i Aker Holding AS. I stortingsproposisjonen står det at partene er enige om å videreutvikle Aker Kværner ASA som en internasjonalt konkurransedyktig og betydelig leverandør av teknologi, produkter, systemer og tjenester med hovedvekt på sektorene energi, olje og gass. Partene har videre til intensjon å søke videreført det etablerte, nære samarbeidet mellom Aker Kværner ASA og øvrige selskaper i Aker-gruppen.

18. september 2008: Styret i Aker Holding informeres om mulig AKOFS-transaksjon

Aker Solutions var en av partnerne som etablerte Aker Oilfield Services (AKOFS), og har deltatt i alle emisjoner i AKOFS. Aker Solutions eide 32,3 prosent av aksjene i AKOFS høsten 2008. Aker

Solutions ønsket å overta selskapet 100 prosent. I september 2008 var det forhandlet frem en avtale som verdsatte AKOFS til USD 290-310 millioner på 100 prosentbasis.

I styreprotokollen står det:

«Styrets leder informerte om de samtaler som har vært mellom Aker og Aker Solutions vedrørende AKOFS. Styrets leder understreket at dersom det blir gjennomført en transaksjon der Aker Solutions overtar 100 prosent av AKOFS vil det bli lagt frem fairness opinions fra uavhengige tredjeparter som underbygger transaksjonsverdiene».

Vedlegg 1: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 18. september 2008

Transaksjonen ble ikke gjennomført.

24. februar 2009: Styret i Aker Holding orienteres om planene for AKOFS

I protokollen fra styremøtet står det:

«Øyvind Eriksen orienterte om at Simen Lieungh under 4. kvartalspresentasjon offisielt uttrykte ønske om å overta AKOFS 100 prosent. Eriksen sa videre at Aker var åpen for å selge sin aksjepost i AKOFS og at det pågikk diskusjoner med Aker Solutions. Han sa videre at det forut for en eventuell transaksjon ville bli gjennomført en grundig prosess med due diligence og fairness opinion fra en uavhengig tredjepart, og at så snart det var oppnådd enighet mellom Aker og Aker Solutions ville styret i Aker Holding bli innkalt for en gjennomgang».

Vedlegg 2: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 24. februar 2009

30. mars 2009: Styret i Aker Holding orienteres om transaksjonene

I protokollen står det:

«Konsernsjef i Aker ASA, Øyvind Eriksen, beskrev prosessen rundt transaksjonene og behandlingen i henholdsvis Aker og Aker Solutions. Eriksen refererte til den interesse Aker Solutions over lengre tid har vist for å overta 100 prosent av aksjene i AKOFS, noe styret har blitt informert om ved tidligere anledninger. Han redegjorde for at dette var en orienteringssak og ikke en beslutningssak da transaksjonen ikke skal behandles av generalforsamlingen i Aker Solutions ASA. Styret tok dette til etterretning. Av hensyn til aksjonæravtalen i Aker Holding har Aker ASA også selv kvalitetssikret dette ved å innhente en second opinion».

Konsernsjef Simen Lieungh og CFO Leif Borge i Aker Solutions presenterte transaksjonene, og redegjorde for transaksjonsprosessen, herunder Aker Solutions' kvalitetssikring av pris og andre kommersielle vilkår ved innhenting av «fairness opinion» fra DNB Markets. Lieungh redegjorde også for at Aker Solutions parallelt planlegger å ta opp et obligasjonslån på to milliarder kroner, hvor Aker ASA vil delta med 1 milliard.

Styret tok redegjørelsen om transaksjonene til orientering.

Vedlegg 3: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 30.mars 2009**2. april 2009: Transaksjonene offentliggjøres**

Transaksjonene ble offentliggjort om morgen med børsmelding og en presse- og analytikerkonferanse i regi av Aker Solutions. Samme dag var det kapitalmarkedsdag i Aker.

I pressmeldingen står det:

«Aker Solutions kjøper Akers eierandel på 44 prosent i Aker Oilfield Services, 50 prosent i Aker DOF Deepwater (tidligere Aker DOF Supply), 33,3 prosent i det børsnoterte teknologiselskapet ODIM og 100 prosent i produkselskapet Midsund Bruk.

I tillegg er det inngått en avtale mellom Aker Ship Lease AS, et datterselskap heleid av Aker, og AMC International AS, heleid av Aker Solutions AS, om et 10-års bare-boat charter på et konstruksjonsskip (Aker OSCV 06 L) under bygging av STX Europe. Aker Ship Lease har kjøpt relaterte byggekontrakter fra Aker Oilfield Services for en pris tilsvarende deres kostpris forut for aksjetransaksjonen med Aker Solutions.»

Samme dag offentliggjorde Aker ASA at selskapet vil fokusere og forenkle organiseringen av sin virksomhet. Selskapets mange operative bedrifter blir organisert i en industriell og en finansiell portefølje. Som en del av strategiprosessen i forkant av transaksjonene og omorganiseringen var det viktig for Aker ASA å klargjøre Aker Solutions som hovedselskapet innen oljeservice sektoren, og at Aker ASA ønsket i hovedsak å jobbe videre inn mot denne sektoren gjennom Aker Solutions.

Gjennomføring av transaksjonene mellom Aker ASA og Aker Solutions AS førte til mediestøy og kritikk.

3. april 2009: Styremøte i Aker Holding – henvendelse fra NHD

Nærings- og handelsdepartementet (NHD) ønsket at det ble oppnevnt en ny, uavhengig rådgiver for å gjennomgå de fairness opinions som DNB Markets har avgitt til Aker Solutions.

I protokollen står det:

«Styret besluttet å be Aker Solutions innhente en ny, uavhengig vurdering av den fairness opinion som DNB Markets utarbeidet for Aker Solutions, og grunnlaget for denne. Styret vil be Aker Solutions offentliggjøre konklusjonen fra den nye vurderingen så snart endelig rapport foreligger. Styret vil behandle konklusjonene i Aker Solutions nye rapport så snart den er meddelt markedet.»

Øyvind Eriksen og Kjell Inge Røkke fratrådte behandlingen da de anså seg selv som inhabile i saken. Kristin Krohn Devold ble utpekt som fungerende styreleder.

Vedlegg 4: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 3. april 2009

6. april 2009: Styremøte i Aker Holding – Simen Lieungh orienterer

Simen Lieungh refererte fra behandlingen i Aker Solutions styre. I protokollen står det:

«Styret i Aker Solutions hadde tidligere på dagen behandlet henvendelsen fra Aker Holding om å engasjere en rådgiver for å innhente og behandle en ny, uavhengig vurdering av den fairness opinion som DNB Markets hadde utarbeidet for Aker Solutions, og grunnlaget for denne. Lieungh opplyste at styret i Aker Solutions hadde vedtatt å engasjere Carnegie til å foreta vurderingen. Bakgrunnen for dette var dels begrunnet ut fra en faglig vurdering, men det ble også lagt vekt på at Carnegie ikke har vært rådgiver for Aker Solutions i transaksjoner og således utvilsomt er uavhengige i forhold til Aker Solutions.

Fra styret ble det gitt uttrykk for at de ønsket å påvirke valget av rådgiver for Aker Solutions, samt å kunne påvirke rådgivers mandat.»

Styret i Aker Holding tok Lieunghs orientering til etterretning og ville hver for seg vurdere Aker Solutions valg av rådgiver og melde dette tilbake til CEO i Aker Solutions.

Under saksposten «Eventuelt» uttrykte styremedlemmene Berit Kjøll og Dan-Åke Enstedt seg svært kritisk til prosessen rundt transaksjonene.

Vedlegg 5: Protokoll fra styremøte i Aker Holding 6.april 2009

Statens (NHD) og SAAB/Investors representanter aksepterte ikke Carnegie, og prosessen deretter var styrt direkte av de to eierne SAAB/Investor og NHD. På anmodning fra - og mandat godkjent av - NHD, SAAB og Investor, engasjerte Aker Solutions ASA den internasjonale investeringsbanken UBS til å gjennomføre en vurdering av aksjekjøpene i Aker Oilfield Services, DOF Deepwater og Odim. Utvalget av transaksjoner ble gjort etter forslag fra statens representant i Aker Holdings styre.

22. april 2009: Styremøte i Aker Holding – forslag om varamedlemmer

I protokollen står det:

«Øyvind Eriksen redegjorde for Akers forslag om å velge varamedlemmer til styret for han selv og Kjell Inge Røkke. Forslaget fra Aker var at Bjarne Borgersen velges som vararepresentant for Eriksen og Gerhard Heiberg velges som vararepresentant for Røkke. Styrets medlemmer har tidligere fått tilsendt de vurderinger Wikborg Rein & Co har gjort knyttet til de to foreslåtte varamedlemmenes habilitet.»

Styret vedtok enstemmig å innkalle til ekstraordinær generalforsamling 6. mai 2009.

Vedlegg 6: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 22.april 2009

19. mai 2009: Styremøte i Aker Holding – behandler fairness opinion fra UBS

UBS` fairness opinion var utdelt styrets medlemmer på forhånd.

UBS ferdigstilte sin fairness opinion for Aker Solutions ASA 8. mai 2009, og den ble presentert for offentligheten 11. mai.

Det ble før offentliggjøring holdt et eget møte med NHD/SAAB/Investor for å gjennomgå UBS-rapporten. Investeringsbanken støttet fairness opinion fra DNB Markets og vurderingene Aker Solutions har lagt til grunn.

Styret ga uttrykk for at den foreliggende fairness opinion fra UBS synes å være basert på et grundig arbeid. Styret tok UBS' fairness opinion til etterretning.

Vedlegg 7: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 19.mai 2009

4. juni 2009: Styremøte i Aker Holding – gjennomgang av uavhengige vurderinger

Styret vedtok at Aker Holdings representant på den ekstraordinære generalforsamlingen i Aker Solutions ASA 8. juni 2009 skulle stemme ja til transaksjonene mellom Aker Solutions og Aker.

Etter ønske fra styret hadde Øistein Widding, Aker ASAs investeringsdirektør med ansvar for Aker Solutions, foretatt en sammenligning mellom UBS' og Paretos vurdering av aksjetransaksjonene. Pareto-rapporten var utelukkende basert på ekstern informasjon. UBS hadde full tilgang til strategisk og finansiell informasjon, og hadde fått oversendt flere hundre sider med dokumentasjon. I tillegg gjennomførte UBS et omfattende møteprogram.

Vedlegg 8: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 4. juni 2009

4. juni 2009 besluttet aksjonærene i Aker Kværner Holding å akseptere transaksjonene.

Den 8. juni 2009 ble det truffet følgende vedtak på ekstraordinær generalforsamling i AKSO: *«Generalforsamlingen slutter seg til transaksjonene mellom Aker Solutions AS og selskaper i Aker-konsernet kunngjort 2. april 2009, herunder den strategi som selskapet har redegjort for i tilknytning til transaksjonene.»*

Vedtaket på generalforsamlingen hadde støtte fra alle aksjonærene i Aker Kværner Holding.

2. mars 2010: Styremøte i Aker Holding - mulig nullstilling av Aker Wayfarer-avtaler

Etter initiativ fra Aker Solutions høsten 2009 og styrebehandling i Aker Solutions ASA 20. januar 2010, var Aker Solutions og Aker enige om å nullstille leieavtalen for Aker Wayfarer.

På styremøte i Aker Holding redegjorde CFO Leif Borge i Aker Solutions for bakgrunnen for den opprinnelige transaksjonen og hvorfor selskapet ønsker å reversere/nullstille de inngåtte avtaler knyttet til leie av Aker Wayfarer. Dette hadde sammenheng med at Aker Solutions anså seg bedre tjent med å finansiere skipet over egen balanse samt at dette også

ga større fleksibilitet til å foreta ønskede endringer innen det samlede byggeprogram, uttrykte Borge.

I styredokumentasjon var det en juridisk vurdering av salg av aksjer i det skipseiende selskapet Aker Ship Lease 1 AS. Vurderingen var gjort av advokatfirmaet BAHR, datert 22. januar 2010. Konklusjonen var at den planlagte transaksjonen og det avtalte vederlaget var under de terskelverdier som aktualiserer Tillegget til aksjonæravtalen/allmennaksjelovens § 3-8. Som en konsekvens av dette var BAHRs syn at transaksjonen heller ikke da måtte godkjennes i Aker Holdings styre.

Vedlegg 9: Vurdering av salg av aksjer i Aker Ship Lease 1 AS

Aker aksepterte nullstilling/reversering mot kun å få refundert faktiske utlegg.

I protokollen står det:

«Styret tok orienteringen til etterretning. Styret ba videre om at Aker utarbeider et notat til styret som beskriver hele transaksjonen og saksbehandlingen, samt at Aker Holdings faste advokat gir en uttalelse overfor styret på de juridiske forhold knyttet til transaksjonen. Etter at materialet foreligger, vil styret ta stilling til videre saksbehandling.»

Vedlegg 10: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 2.mars 2010

7. april 2010: Styresamling i Aker Holding – nullstilling på agendaen

Aker Solutions og Aker var enige om et vederlag på 24 millioner kroner for å overta det skipseiende selskapet Aker Ship Lease 1 AS (som kun eide byggekontrakten for Aker Wayfarer), et heleid datterselskap av Aker Ship Lease AS. Vederlaget tilsvarte det faktiske utlegget Aker Ship Lease hadde hatt. Partene var på dette tidspunktet enige om å gjennomføre en nullstilling/reversering av transaksjonene med mindre styret i Aker Holding hadde innvendinger.

Styret i Aker Holding fikk 24. mars oversendt dokumentasjon om den foreslåtte nullstillingen/reverseringen av Aker Wayfarer- transaksjon. Et notat fra Aker Solutions konsernadministrasjon, datert 9. mars 2010, forteller om bakgrunnen for den ønskede reverseringen og Aker Solutions` styrebehandling av saken 20. januar 2010.

Vedlegg 11: Aker Solutions` saksbehandling av mulig kjøp av NB 718 fra Aker Ship Lease 9. mars 2010

Markedsutsiktene for Aker Wayfarer var også endret i andre halvår 2009, og Aker Solutions vurderte å gjøre tilpasninger og ytterligere investeringer i fartøyet. Aker Solutions ønsket å endre spesifikasjonen for skipet fra å være et konstruksjonsfartøy til å bli et brønnintervensjonsfartøy.

I notatet fra Aker Solutions står det:

«Høsten 2009 tok konsernadministrasjonen i Aker Solutions kontakt med Aker Ship Lease med sikte på å avvikle «leasingløsningen» på Aker Wayfarer. Bakgrunnen for dette var delvis et bedret finansmarked som gjør det mulig for Aker Solutions å finansiere fartøyet rimeligere på egen balanse enn kapitalkostnaden som er lagt til grunn i 10 års leieavtalen. Videre mente vi i konsernadministrasjonen at, når Aker ASA hadde uttrykt klar holdning om at det ikke skulle foregå transaksjoner mellom selskaper i «porteføljeselskapene», så var det ryddig å avvikle leieavtalen på NB718.

Idet avviklingen av leieavtalen må sees på som en reversering av opprinnelig kjøps-/leieavtale var det naturlig at reverseringen ble gjennomført ved at selskapet som inneholder byggekontrakten og leieavtalen ble overdratt til bokført verdi. I praksis tilsvarer bokført verdi det beløp Aker har betalt inn som kapital i Aker Ship Lease strukturen (som ikke inneholder noen andre eiendeler eller avtaler enn de som er tilknyttet byggeprosjektet Aker Wayfarer), med fratrekk av den bankbeholdning som ennå ikke er investert i nybygget og som betales tilbake til Aker ASA før en transaksjon. Vederlaget vil med dette utgjøre ca. 24 millioner kroner per mars 2010. Det er ikke betalt utbytte eller renter på innskutt kapital hvilket i praksis betyr at Aker ASA får tilbakebetalt innskutt kapital uten renter.

Det har videre blitt innhentet en ekstern verdivurdering av kjøpet/termineringen av leieavtalen, foretatt av Ernst & Young. Denne konkluderer med en markedsverdi i nivået 27-39 millioner kroner, som kan sammenlignes med vederlaget på ca. 24 millioner kroner.»

Aker Solutions advokatfirma BAHK konkluderte med at «vedkommende transaksjon for både Aker Ship Lease og AKOFS` del ikke vil omfattes av reglene i aksjeloven § 3-8 da verdien av ytelsen er lavere enn den angitte terskelen» på 10 prosent av aksjekapitalen i det overtakende selskapet.

Videre inneholder dokumentasjon av 24. mars til styret i Aker Holding et notat fra Aker Holdings egen advokat, Hans Cappelen Arnesen, i advokatfirmaet Thommessen. Notatet er en vurdering opp mot aksjonæravtalen mellom eierne i Aker Holding fra 22. juni 2007 og Tilleggsavtalen datert 25. januar 2010. Den mulige avtalen vurderes også opp mot aksjelovens § 3-8. Det slås fast at det antatte vederlaget for fartøyet (Aker Ship Lease 1 AS) ligger under terskelverdier for anvendelse av aksjelovens § 3-8, og avtalen vurderes uansett å falle inn under unntaket for avtaler som ledd i vanlig virksomhet.

Etter advokatfirmaet Thommessens oppfatning vil AKSO-konsernets inngåelse av avtale om kjøp av aksjene i Aker Ship Lease 1 AS fra et datterselskap av Aker ASA ikke utløse krav om styregodkjennelse i Aker Holding etter Aksjonæravtalen eller Tilleggsavtalen.

Vedlegg 12: Aker Solutions – erverv av Aker Ship Lease 1 AS 2, notat til styret i Aker Holding fra Hans Cappelen Arnesen i advokatfirmaet Thommessen 23. mars 2010

I dokumentasjonen fra administrasjonen av 24. mars fremgår det at nullstilling/reversering vil bli gjennomført som angitt med mindre man får innvendinger fra styret i Aker Holding. Slike innsigelser kom, og saken ble henvist til behandling på nytt styremøte.

18. april 2010: Styremøte i Aker Holding – behandling av foreslått nullstilling

Styret behandlet en mulig nullstilling/reversering av Aker Wayfarer-transaksjonen – basert på materialet sendt til styremedlemmene 24. mars (se over). Videre fikk styret, med samtykke fra Aker Solutions, kopi av den verdivurderingen som Ernst & Young ga Aker Solutions 3. mars 2010.

Med henvisning til vurderingen fra advokat Arnesen i Thommessen påpekte Else Bugge Fougner at dette er en ny transaksjon og at den må saksbehandles og vurderes som det.

Ernst & Youngs verdivurdering tok utgangspunkt i at prisen ved salget til Aker 1. april 2009 representerte «fair value» og la det til grunn i sin verdivurdering nå. Ernst & Young vurderte bl.a. følgende forhold:

- Økt verdi av leiekontrakten hensyntatt lavere kapitalkost nå.
- Lavere restverdi som følge av antatt svakere rater i perioden etter utløpet av 10-års leieperiode.

I protokollen står det:

«Else Bugge Fougner presiserte at vi må sikre at verdivurderingen nå er foretatt på helt selvstendig grunnlag. Hun påpekte videre at Ernst & Young opererer med en range på 27-39 millioner kroner, mens prisen som er diskutert mellom partnere for «reverseringen» er 24 millioner kroner. Bugge Fougner minnet også om at advokat Arnesen har påpekt at en pris som overstiger 27,4 millioner kroner vil innebære generalforsamlingsbehandling i Aker Solutions.»

Videre står det:

«Øyvind Eriksen konkluderte med at Aker ASA nå ikke kommer til å inngå avtale på de foreliggende vilkår. Det fremskaffes ny vurdering av virkelig markedsverdi og dersom Aker Solutions aksepterer den nye prisen fremlegges transaksjonen om nødvendig for generalforsamlingen i Aker Solutions til beslutning. I forkant av slik generalforsamling vil styret i Aker Holding, og dets eiere, behandle transaksjonen og ta stilling til stemmegivning i henhold til prosedyrene i aksjonæravtalen m/tillegg.»

Kjell Inge Røkke ba om at det blir innhentet verdivurdering fra minst et uavhengig meglerhus i tillegg til eller i stedet for Ernst & Young.

Vedlegg 13: Protokoll fra styremøte i Aker Holding AS 18. april 2010

5. mai 2010: Styremøte i Aker Holding – ingen nullstilling

I et notat fra administrasjonen som inngikk i styredokumentasjon, datert 29. april 2010, står det at en reversering av transaksjonen til bokførte verdier ville medført et vederlag fra Aker Solutions på ca. 24 millioner kroner, hvilket faller under grensen for behandling av nærstående transaksjoner i Aker Holdings styre etter reglene i aksjonæravtalen med tillegg.

I notatet het det videre at Aker hadde besluttet å videreføre den opprinnelige avtalen. Dette kan oppsummeres i tre hovedpunkter:

- Aker ønsker ikke å involvere seg i nye transaksjoner med nærstående parter.
- En ny verdsettelse vil, etter Akers skjønn, avstedkomme en vesentlig høyere verdi enn det som var avtalt i den foreslåtte nullstillingen.
- Aker Solutions varslet at selskapet ikke vil gjøre de planlagte tilpasninger av fartøyet som en konsekvens av at transaksjonen var stoppet.

Vedlegg 14: Videreføring av leieavtale for NB 718 mellom Aker Ship Lease og Aker Solutions – ingen transaksjon

I styremøtet understreket Øyvind Eriksen at et overordnet mål er ro og tillit. Aker ønsker færrest mulig nye nærstående transaksjoner som kan skape grunnlag for misforståelser og usikkerhet. Beslutningen om ikke å gjennomføre nullstillingen/transaksjonen er tatt i lys av dette. Styret tok orienteringen til etterretning.

Vedlegg 15: Protokoll fra styremøte i Aker Holding 5. mai 2010

3. Kvalitetssikring av transaksjonene i Aker og Aker Solutions

DNB Markets ble i forkant av avtalene engasjert av Aker Solutions AS for å gjennomføre en frittstående vurdering av både salget av Aker Wayfarer og leiekontrakten for fartøyet. Fairness opinion ble oversendt Aker Solutions AS 27. mars 2009, og vurderingen konkluderte med at både salgssummen og leieraten var gjort til markedsmessige priser. Disse vurderingene ble fremlagt for styret i Aker Solutions ASA, og lå til grunn for styrets beslutning om å godkjenne gjennomføringen av bl.a. kjøpet av aksjene i AKOFS AS fra Aker og DOF, og AMCIs avtale med Aker Ship Lease for leie av fartøyet Aker Wayfarer.

Transaksjonene har således vært gjenstand for en grundig gjennomgang i selskapenes styrende organer, juridiske rådgivere og finansielle rådgivere både før og etter offentliggjøring 2. april 2009.

I etterkant av offentliggjøringen av transaksjonene 2. april 2009 utarbeidet Revisjonsutvalget i Aker ASA og styret i Aker Solutions ASA redegjørelser av henholdsvis 14. og 15. april 2009.

Dette er tilgjengelig informasjon for Aker Kværner Holdings styremedlemmer og offentligheten.

I redegjørelsen fra 14. april 2009 slår Revisjonsutvalget i Aker ASA fast at selskapets styre og administrasjon har opptrådt korrekt i forbindelse med salg av eiendeler til Aker Solutions AS. Dette gjelder både prosessen for saksbehandlingen og kvalitetssikringen av selskapenes egne vurderinger av eiendelenes verdi. I redegjørelsen fra Revisjonsutvalget er det også en gjennomgang av Aker ASAs håndtering av sin rolle i Aker Holding. Konklusjonen er at Aker ASA opptrådte i samsvar med aksjonæravtalen i Aker Holding AS, lovkrav og andre avtalefestede krav. Aker ASAs juridiske rådgiver var advokatfirmaet Wikborg Rein & Co.

Aker Solutions ASA la frem sin redegjørelse 15. april 2009. Behandlingen i Aker Solutions AS og Aker Solutions ASA av aksjetransaksjonene ble blant annet kvalitetssikret av advokatfirmaene Thommessen og BAHN.

I redegjørelsen om behandlingen i Aker Solutions ASA står det:

«Aker Solutions ASA var ikke part i de aktuelle avtalene om kjøp av virksomhet fra Aker-konsernet eller DOF. I et konsern som Aker Solutions vil imidlertid datterselskapers investeringer over en viss størrelse måtte forankres på morselskapsnivå, uavhengig av hvem som er avtalemotpart. Dette er ikke et krav som følger av aksjeloven, men er en naturlig følge av den samordning og overordnede styring som finner sted innenfor et konsern. Det er også reflektert i de fullmakts- og beslutningsinstrukser som gjelder internt i Aker Solutions konsernet. Et datterselskap innenfor Aker Solutions-konsernet vil følgelig ikke gå videre med en transaksjon i den størrelsesorden det her er tale om uten klarering med morselskapet, uavhengig av om selger er et selskap i Aker konsernet eller ikke.

Aker Solutions AS' erverv ble på denne bakgrunn behandlet og godkjent av styret i Aker Solutions ASA den 30. mars 2009. Den rettslige virkningen av dette vedtaket er å gi en intern klarering til beslutningstakerne i Aker Solutions AS om å gå videre med prosessen. Vedtaket har derimot ingen ekstern betydning for om Aker Solutions AS har inngått en bindende avtale, ettersom dette fullt ut avhenger av beslutninger foretatt av Aker Solutions AS' egne selskapsorganer. Det er for øvrig vanlig for Aker Solutions ASA som morselskap å gi slike interne klareringer for transaksjoner som foretas av datterselskaper, og at dette behandles som beslutningssaker for styret og ikke for generalforsamlingen i Aker Solutions ASA.

Det er også stilt spørsmål ved om ervervene skulle behandles av generalforsamlingen i Aker Solutions ASA etter allmennaksjeloven § 3-8. Allmennaksjeloven/aksjeloven § 3-8 regulerer den interne kompetansefordelingen i det selskapet som skal bli part i en avtale, men rokker ikke ved prinsippet om at selskaper må betraktes som rettslig selvstendige enheter. Dersom et datterselskap inngår en avtale, må vilkårene for å anvende allmennaksjeloven/aksjeloven § 3-8 bedømmes med utgangspunkt i datterselskapets situasjon. Dersom vurderingen leder til at allmennaksjeloven/aksjeloven § 3-8 kommer til anvendelse, er virkningen at avtalen må godkjennes av generalforsamlingen i datterselskapet. Noen plikt til å forelegge avtaler som

inngås av et datterselskap for generalforsamlingen i morselskapet, gir bestemmelsen ikke grunnlag for og vil således heller ikke ha betydning for gyldigheten av de avtaler et datterselskap inngår.

Verken Aker Solutions' interne juridiske avdeling, dets rådgivere Thommessen og BAHN, eller Akers rådgivere Wikborg, Rein & Co, har funnet grunnlag for at allmennaksjeloven § 3-8 skulle fått anvendelse for Aker Solutions ASA i forbindelse med aksjekjøpene.»

4. Oppsummering

Den kronologiske gjennomgangen dokumenterer saksbehandlingen i Aker Holding styret. Denne behandlingen må sees i sammenheng med redegjørelsen fra Aker Solutions ASA og orienteringen fra Aker ASA når disse foreligger.

Administrasjonens vurdering er at det ikke har fremkommet nye materielle opplysninger om transaksjonens verdi eller saksbehandling som påvirker eller endrer standpunktet til styret i Aker Holding i vedtaket fra 4. juni 2009.

I arbeidet med redegjørelsen har det derimot kommet opp to viktige punkter:

- **AMC/Aker Solutions valgte i byggeperioden å omdisponere utrustningen av NB 718 og NB 719, og Aker Wayfarer er blitt et annet fartøy enn det som var opprinnelig forutsatt. Dette er AMCs og Aker Solutions operative, kommersielle beslutning. Dette er forhold som vil bli omtalt og forklart i Aker Solutions redegjørelse.**
- **Aker Solutions og Aker var enige om en nullstilling av leieavtalen/transaksjonen i januar 2010 mot en kompensasjon som tilsvarte Aker Ship Leases faktiske utlegg. Aker Holdings styre hadde innsigelser til den avtalte nullstillingen/reverseringen, og denne ble derfor ikke gjennomført.**

Av redegjørelsen og den kronologiske gjennomgangen fremgår det at transaksjonene for Aker Wayfarer-salget og leieavtalen var begrunnet i den daværende industrielle strategien for AMC og Aker Solutions, og i AMCs finansielle strategi om å leie inn skip fremfor å eie selv. Avtalen ble inngått på bakgrunn av markedsutsiktene vinteren 2008/2009 og det finansielle klimaet som rådet den gangen.

Det understrekes at en sammenligning med dagens rate- og markedssituasjon for Aker Wayfarer ikke er relevant for beslutningene som ble fattet 1. april 2009. Dette er forhold som vil bli omtalt og forklart i Aker Solutions' redegjørelse.

Saksbehandlingen og kvalitetssikringen gjennom hele prosessen fremstår som forsvarlig.

Det er ingen ting i denne redegjørelsen som gir støtte til påstandene om såkalt «tunneldrift» og ulovlig verdioverføring fra Aker Solutions til Aker. Det fremstår derimot som om det er utvist betydelig forsiktighet ved at det er innhentet eksterne uttalelser og vurderinger fra finansielle og juridiske rådgivere.

Oslo, 5. desember 2013

Trond Brandsrud
Fungerende daglig leder Aker Kværner Holding

15 Vedlegg

**PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER
HOLDING AS 18. SEPTEMBER 2008**

Den 18. september 2008 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt i Aker ASAs lokaler i Fjordalleen 16 i Oslo.

Til stede: Leif-Arne Langøy (styrets leder), Kristin Krohn Devold, *Berit Kjøll, Martinus Brandal, og daglig leder Bengt A. Rem.

* Pr. telefon

Meldt forfall: Dan-Åke Enstedt.

Sak 18/08 Godkjenning av referat fra styremøtet 9. mai 2008

Referat fra styremøte 9. mai 2008 var sendt ut på forhånd.

Vedtak: Styrereferatet fra 9. mai 2008 ble godkjent.

Sak 19/08 Informasjon fra styrets leder

Styrets leder informerte om de samtaler som har vært mellom Aker ASA og Aker Solutions ASA vedrørende Aker Oilfield Services AS (AKOFS). Styrets leder understreket at dersom det blir gjennomført en transaksjon der Aker Solutions overtar 100 % av aksjene i AKOFS vil det foreligge fairness opinions fra uavhengige 3. parter som underbygger transaksjonsverdiene. Denne saken vil antageligvis bli forelagt styret i møtet 6. november.

**MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF
DIRECTORS OF AKER HOLDING AS 9 MAY,
2008**

On 18 September, 2008 a meeting was held by the Board of Directors of Aker Holding AS (the "company"). The meeting was held at the offices of Aker ASA in Oslo.

Present were: Leif-Arne Langøy (Chairman of the Board), Kristin Krohn Devold, *Berit Kjøll, Martinus Brandal and CEO Bengt A. Rem.

*By telephone

Not able to attend: Dan-Åke Enstedt.

**Item 18/08 Approval of minutes from the
Board Meeting 9 May, 2008**

The minutes from the Board Meeting 9 May, 2008 had been distributed to the board members in advance.

Resolution: The minutes from the board meeting 9 May, 2008 was approved.

Item 19/08 Information from the Chairman

The Chairman gave a summary of the discussions between Aker and Aker Solutions related to the ownership in Aker Oilfield Services AS (AKOFS). The Chairman made it very clear that in a potential transaction where Aker Solutions acquires 100% of the shares in AKOFS, the transaction value will be supported by fairness opinions issued by independent 3rd parties. This potential transaction will most likely be on the agenda for the board meeting on 6 November.

**PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER
HOLDING AS 24. februar 2009**

Den 24. februar 2009 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt i Aker ASAs lokaler i Fjordalleen 16 i Oslo.

Til stede: Leif-Arne Langøy (styrets leder), Kristin Krohn Devold, Berit Kjøll, Martinus Brandal, Dan-Åke Enstedt, daglig leder Bengt A. Rem og konsernsjef i Aker Øyvind Eriksen.

Sak 02/09 Godkjenning av protokoll fra møte 6. november 2008 og 21. januar 2009

Protokollene fra møte 6. november 2008 og 21. januar 2009 ble godkjent og signert.

Sak 03/09 Informasjon fra Styrets leder.

Styrets leder orienterte om de forventningsavklaringer en hadde hatt med Nærings- og handelsdepartementet knyttet til utbytte fra Aker Solutions. I forkant av styremøtet var det fra NHDs side gitt uttrykk for at ubytteforventninger skal behandles i Aker Holding styret før det behandles i Aker Solutions' styre. Resultatet av diskusjonen i Aker Holding kommuniseres deretter til styret i Aker Solutions som innspill til endelig behandling der. Det ble fra styret kommentert at den gjeldende utbyttepolitikk for Aker Solutions var besluttet i en annen tid enn det vi opplever nå og at det kan være grunnlag for å vurdere den på nytt.

Vedtak: Styret ga sin tilslutning til at Aker Solutions bør ta sin utbyttepolitikk opp til fornyet vurdering.

**MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF
DIRECTORS AKER HOLDING AS FEBRUARY
24, 2009**

On February 24, 2009 a meeting was held by the Board of Directors of Aker Holding AS (the "company"). The meeting was held at the offices of Aker ASA in Oslo.

Present were: Leif-Arne Langøy (Chairman of the Board), Kristin Krohn Devold, Berit Kjøll, Martinus Brandal, Dan-Åke Enstedt, CEO Bengt A. Rem and President & CEO Øyvind Eriksen, Aker.

Item 02/09 Approval of Minutes from Board meetings 6 November 2008 and 21 January 2009

The minutes from the Board meetings on 6 November 2008 and 21 January 2009 were approved and signed.

Item 03/09 Information from the Chairman of the Board of Directors

The Chairman of the Board informed about the clarifications with the Ministry of Trade and Industry with respect to the expectations related to dividend from Aker Solutions. Prior to the Board Meeting, NHD had expressed their view related to the decision process on a dividend from Aker Solutions. In NHD's view The Board of Directors in Aker Holding should discuss this issue prior to any decision in Aker Solutions, and the Board of Directors in Aker Solutions shall be made aware of Aker Holdings expectations prior to their decision. The Board of Directors had stated that the current dividend policy of Aker Solutions had been resolved in times significantly different from the times we currently experience, and that there may be reasons for reconsidering the dividend policy.

Resolution: The Board of Directors agreed that Aker Solutions should review their dividend policy again.

**PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER
HOLDING AS 30. mars 2009**

Den 30. mars 2009 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt i Aker ASAs lokaler i Fjordalleen 16 i Oslo/pr. telefon.

Til stede: Øyvind Eriksen (konsernsjef i Aker ASA og nyvalgt styreleder), Kristin Krohn Devold, Berit Kjell, Dan-Åke Enstedt*, Kjell Inge Røkke (kun sak 8/09), daglig leder Bengt A. Rem, konsernsjef i Aker Solutions, Simen Lieungh**, Leif Borge** CFO i Aker Solutions. I tillegg deltok Ulrika Lundgren og Peter Sandehed, begge SAAB pr. telefon som rådgivere til Dan-Åke Enstedt.

* Deltok pr. telefon

** Deltok under sak 8/09

Sak 08/09 Project REN

Konsernsjef i Aker ASA, Øyvind Eriksen, innledet med å beskrive prosessen knyttet til Project REN og behandlingen av dette i hhv Aker og Aker Solutions. Øyvind Eriksen refererte i sin innledning også til den interesse Aker Solutions over lengre tid har vist for å overta 100% av aksjene i Aker Oilfield Services, noe styret har blitt informert om ved tidligere anledninger. Han redegjorde videre for at dette var en orienteringssak for styret og ikke en beslutningssak da transaksjonen ikke skal behandles av generalforsamlingen i Aker Solutions ASA. Styret tok dette til etterretning. Aker Solutions selv har avklart at kjøpene ikke skal behandles på generalforsamling i Aker Solutions ASA. Av hensyn til aksjonæravtalen i Aker Holding har Aker ASA også selv kvalitetssikret dette ved å innhente en "second opinion".

Konsernsjef Simen Lieungh og CFO Leif Borge i Aker Solutions gjennomgikk presentasjonen Project REN som var utsendt styret med innkallingen 26. mars 2009. Presentasjonen var delt i tre hovedområder; I Introduction II Strategic rationale and III Valuation and financial implications. Under gjennomgangen redegjorde Lieungh også for transaksjonsprosessen, herunder Aker

**MINUTES OF MEETING OF THE BOARD
OF DIRECTORS OF AKER HOLDING AS
OF 30 March, 2009**

On 30 March, 2009, a meeting was held by the Board of Directors of Aker Holding AS (the "company"). The meeting was held at the Aker ASA's premises at Fjordalleen 16 in Oslo/by phone.

Present were: Øyvind Eriksen (CEO of Aker ASA and newly elected Chairman of the Board), Kristin Krohn Devold, Berit Kjell, Dan-Åke Enstedt*, Kjell Inge Røkke (only item 8/09), CEO Bengt A. Rem, CEO Simen Lieungh** of Aker Solutions and Leif Borge** CFO, Aker Solutions. Ulrika Lundgren and Peter Sandehed, both SAAB participated by phone as advisors to Dan-Åke Enstedt.

*Participated by phone

** Participated under Item 8/09

Item 08/09 Project REN

The CEO of Aker ASA, Øyvind Eriksen, gave a description of the process related to Project REN and the decisions made by the governing bodies in Aker and Aker Solutions. He also made reference to the fact that Aker Solutions over a period of time had expressed interest in acquiring 100% of the shares in Aker Oilfield Services, a fact that has been communicated to the Board in previous meetings. The Chairman did also make it clear to the Board that this item is not subject to a decision by the Board as there is no requirement for a Shareholders meeting in Aker Solutions ASA. The Board took notice of this statement. Aker Solutions has clarified that the acquisitions shall not be subject to discussions by the general meeting of Aker Solutions ASA. Out of consideration to the shareholders agreement in Aker Holding, this has also been subject to a quality assurance, by Aker ASA also obtaining a "second opinion".

The CEO, Simen Lieungh and CFO, Leif Borge of Aker Solutions presented Project REN based on the presentation distributed to the Board on 26 March 2009. The presentation had three main headlines; I Introduction, II Strategic rationale and III Valuation and financial implications. Mr. Lieungh also gave an account of the transaction process, including Aker

Solutions' kvalitetssikring av pris og andre kommersielle vilkår ved innhenting av "fairness opinion" fra DnBNor Markets. Lieungh redegjorde også for at Aker Solutions parallelt planlegger å ta opp et obligasjonslån på 2 milliarder kroner, hvor Aker ASA vil delta med 1 milliard og Statens obligasjonsfond også har indikert vilje til å tegne et betydelig beløp.

Lieungh og Borge besvarte deretter spørsmål fra styret.

Berit Kjøll stilte blant annet spørsmål om Aker Clean Carbon-transaksjonens forankring i Aker Solutions' strategi, og konsekvensene av transaksjonene for cashflow for Aker Solutions, men hadde ingen kritiske bemerkninger til prosessen.

Berit Kjøll ga uttrykk for at hun hadde fått en bred gjennomgang av saken og at hun opplevde at det var bestrebet en ryddig prosess fra Akers side. Videre ga hun uttrykk for at hun på de spørsmål hun hadde stilt og den presentasjonen hun hadde fått, følte seg trygg på at alle formalia i forhold til gjeldende avtaleverk var fulgt, samt at de strategiske vurderinger for Aker Solutions var vurdert og ivarettatt på en grundig måte. Dette hadde skjedd, dels gjennom den interne saksbehandlingen i Aker Solutions og Aker, dels gjennom behandlingen i Akers revisjonsutvalg og dels gjennom uavhengige tredjepartsvurderinger som ble lagt til grunn for verdivurderingene i transaksjonene.

Dan-Åke Enstedt ga på sin side uttrykk for et ønske om at AKSO skulle gi SAAB og Investor en særskilt gjennomgang av transaksjonene. Det ble avtalt at daglig leder skulle organisere dette påfølgende dag.

Berit Kjøll ønsket tilført til protokollen at det fremgår av hennes notater fra dette styremøtet at redegjørelsen til Simen Lieungh, i tillegg til transaksjonen vedrørende Aker Oilfield Services, også inneholdt en presentasjon av fire transaksjoner som ikke hadde blitt presentert for styret tidligere; Aker Clean Carbon, ODIM, Midsund Bruk og Aker DOF Supply. I tillegg ønsket Berit Kjøll protokollført at hennes bemerkninger til prosessen verken var kritiske eller ukritiske. Videre ønsket hun protokollført at hun på de spørsmål hun hadde stilt og den presentasjonen hun hadde fått,

Solutions' quality assurance of price and other commercial terms by obtaining a "fairness opinion form DnBNor Markets. Mr. Lieungh explained that Aker Solutions is planning to issue a new 2 billion NOK bond, and Aker intends to participate with 1 billion NOK and Statens Obligasjonsfond (the National Bond Fund) has indicated its intention to subscribe for a substantial amount

Lieungh answered questions from the Board. Board member.

Amongst other questions, Berit Kjøll asked about the strategic rationale for the Aker Clean Carbon transactions and the cash flow consequence for Aker Solutions of the transaction. She raised no critical questions to the process itself.

Berit Kjøll expressed her appreciation for the detailed presentation of the case, and said she was of the impression that the transaction process had been conducted in an orderly manner by Aker. Furthermore she said that, based on the questions she raised and the presentation she had seen, was confident that all formalities relating to the applicable agreements had been taken good care of, and that the strategic rationale for Aker Solutions was duly considered. This was ensured partly by internal processes in Aker Solutions and Aker, partly by Aker's audit committee and independent third party evaluation of the values involved in the transactions.

Dan-Åke Enstedt expressed his wish that AKSO would give SAAB and Investor a specific presentation of the transactions. It was agreed that CEO should arrange a presentation the subsequent day.

Berit Kjøll wanted to have recorded in the minutes that it appears from her notes from this Board meeting that the statement by Simen Lieungh, in addition to the transaction regarding Aker Oilfield Services, also included a presentation of four transactions that had not previously been presented to the Board of Directors; Aker Clean Carbon, ODIM, Midsund Bruk and Aker DOF Supply. Berit Kjøll also requested that it be recorded that her comments to the process were neither critical nor uncritical. She further requested that it be recorded in the minutes

hadde blitt forsikret av Øyvind Eriksen om at alle formalia i forhold til gjeldende avtaleverk var fulgt, samt at de strategiske vurderinger for Aker Solutions var vurdert og ivare tatt på en grundig måte.

that she, as a response to the questions she had posed and the presentation she had had, had been assured by Øyvind Eriksen that all formalities with respect to relevant agreements had been observed, and that the strategic assessments regarding Aker Solutions had been assessed and ensured in an appropriate way.

De øvrige styremedlemmene mente at Kjølls protokolltilførsel går ut over det som faktiske ble sagt og diskutert i møtet.

The other Directors were of the opinion that Kjøll's comments to the minutes go beyond what was actually said and discussed in the meeting.

Vedtak: Styret tok redegjørelsen om prosjekt REN til orientering.

Resolution: The Board of Directors took notice of the presentation of Project REN.

**PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER
HOLDING AS 3. april 2009**

Den 3. april 2009 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt pr. telefon.

Til stede: Øyvind Eriksen, Kristin Krohn Devold, Berit Kjøll, Dan-Åke Enstedt, Kjell Inge Røkke, daglig leder Bengt A. Rem og konsernsjef i Aker Solutions, Simen Lieungh.

Sak 11/09 Henvendelse fra Nærings- og Handelsdepartementet (NHD)

Styrets leder redegjorde for den telefonsamtalen han hadde hatt med Nærings- og handelsminister Sylvia Brustad. Berit Kjøll, Bengt A. Rem og Simen Lieungh deltok også i denne. Foranledningen til telefonhenvendelsen fra statsråden var kritikk fra marked og media etter annonseringen av Prosjekt REN.

Øyvind Eriksen redegjorde i telefonkonferansen for saken, herunder forhandlingsprosessen mellom Aker og Aker Solutions, "fairness opinion" fra DnB NOR, juridiske vurderinger og den forutgående dialogen med styre og eiere i Aker Holding. Statens styremedlem i Aker Holding, Berit Kjøll, ga i telefonkonferansen igjen uttrykk for at saksbehandlingen etter hennes oppfatning hadde vært ryddig og grundig.

I styremøtet refererte Øyvind Eriksen at statsråden, etter å ha fått bekreftet at Øyvind Eriksen ville ta initiativ til et snarlig styremøte i Aker Holding for å behandle anmodningen om en ny "fairness opinion", fikk tilbud om å få en gjennomgang fra Simen Lieungh av hvorfor kjøpene av selskapene fra Aker ASA var riktige og viktige bidrag i den langsiktige strategiske utviklingen av Aker Solutions. Statsråden avsto tilbudet fordi hun så seg nødt til å prioritere kommentarer til media som "ventet utenfor døren".

Med henvisning til kritikken som var fremført gjennom media ga Nærings- og handelsdepartementet likevel uttrykk for at de ønsket at det ble oppnevnt en ny, uavhengig rådgiver som skal gjennomgå de fairness opinions som DnB NOR Markets har avgitt til Aker Solutions i forbindelse med Project REN

**MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF
DIRECTORS OF AKER HOLDING AS ON 3
April, 2009**

On 3 April, 2009, a meeting was held by the Board of Directors of Aker Holding AS. The meeting was held by telephone.

Present were: Øyvind Eriksen, Kristin Krohn Devold, Berit Kjøll, Dan-Åke Enstedt, Kjell Inge Røkke, CEO Bengt A. Rem and CEO Simen Lieungh, Aker Solutions.

Item 11/09 Enquiry from the Ministry of Trade and Industry

The Chairman of the Board gave an account of the telephone conversation he had had with the Minister of Trade and Industry, Sylvia Brustad. Berit Kjøll, Bengt A. Rem and Simen Lieungh also participated in this conference call. The background for the call from the Minister was the critics from the financial markets and media following the presentation of Project REN

In the conference call Øyvind Eriksen gave an account of the matter, including the negotiation process between Aker and Aker Solutions, the fairness opinion from DnB NOR, legal opinions and the preceding dialogue with the Board and the owners of Aker Holding. The Government's representative on the Board of Aker Holding, Berit Kjøll, expressed again that in her opinion, the handling of the case had been fair and thorough.

In the board meeting Øyvind Eriksen said that the Minister, when she had received confirmation that Mr Eriksen would ask for a board meeting on short notice to consider a new fairness opinion, was invited to meet Simen Lieungh to be informed about why the acquisitions of the companies from Aker ASA represented appropriate and important contributions to the long-term strategic development of Aker Solutions. The Minister declined the offer, as she had to prioritize comments to the media "waiting outside her door".

By reference to the criticism in the media, the Ministry of Trade and Industry nevertheless expressed their wish that a new, independent advisor be appointed, who shall study the fairness opinions prepared by DnB NOR Markets for Aker Solutions in connection with Project REN.

Berit Kjøll og Dan-Åke Enstedt vedkjenner seg hovedpunktene i ovenstående, men tok forbehold om at de ikke kunne huske om dette ble referert i detalj i selve styremøtet.

Etter å ha redegjort for bakgrunnen for innkallingen fratrådte Øyvind Eriksen og Kjell Inge Røkke behandlingen da de anså seg selv inhabile i saken. Aker utpekte deretter og med henvisning til Aksjonæravtalens pkt 4.2 (inntatt i neste avsnitt) Kristin Krohn Devold som fungerende styreleder:

"With respect to the Chairman of the Board of Directors, the Parties agree that the shareholders meeting shall make the following elections and removals:

(i) As long as Aker [...] holds a majority of the shares in the Company, to elect as Chairman of the Board of Directors such Aker Director as is nominated by Aker [...]."

Fungerende styreleder Krohn Devold overtok deretter møteledelsen.

Styret drøftet kravet fra Nærings- og handelsdepartementet og det var enighet i styret om at det ville være fornuftig å foreta en slik gjennomgang av de fairness opinions som DnB NOR Markets har avgitt til Aker Solutions, gitt den kritikken som er reist knyttet til disse transaksjonene. Styret ønsket å kunne påvirke valg av en slik uavhengig rådgiver, samt mandatet. For å sikre tilgang til relevant og nødvendig underlagsmateriale og for å likebehandle alle aksjonærene i Aker Solutions var styret enige om at det var fornuftig at Aker Solutions styre skulle forestå utvelgelsen og at konklusjonen fra arbeidet skulle gjøres tilgjengelig for alle aksjonærene. Styret ga videre uttrykk for at de ønsket å behandle konklusjonen i den nye rapporten straks den foreligger.

Berit Kjøll ønsket tilført til protokollen at hun ikke husket telefonsamtalen slik den i denne protokollen er fremstilt av Øyvind Eriksen. Berit Kjøll ønsket i tillegg protokollført at gjengivelsen av telefonsemtalen er tendensiøs og etterlater et feilaktig inntrykk av samtalen. Foranledningen til samtalene og behovet for oppnevning av en ny, uavhengig rådgiver som skal gjennomgå den fairness opinionen som er

Although accepting the substance of the above, neither Berit Kjøll nor Dan-Åke Enstedt has any detailed recollection that this was said in the board meeting.

After having presented the reason for convening the meeting, Øyvind Eriksen and Kjell Inge Røkke withdrew from the discussions, as they considered themselves as being partial with respect to this issue. With a reference to the Shareholder Agreement section 4.2 (as shown below), Aker appointed Kristin Krohn Devold as Deputy Chairman

"With respect to the Chairman of the Board of Directors, the Parties agree that the shareholders meeting shall make the following elections and removals:

(i) As long as Aker [...] holds a majority of the shares in the Company, to elect as Chairman of the Board of Directors such Aker Director as is nominated by Aker [...]."

Thereafter, the meeting was chaired by Ms Krohn Devold.

The Board discussed the request from the Ministry of Trade and Industry, and the Board agreed that it would be sensible to perform a review of the fairness opinions that DnB NOR Markets had presented to Aker Solutions, given the criticism expressed related to these transactions. The Board wished to be in a position to influence the election of such independent advisor, as well as the mandate. To ensure access to relevant and necessary case papers and to grant equal opportunities to all shareholders in Aker Solutions, the Board agreed that it would be appropriate if the Board of Aker Solutions should be in charge of the selection and that the conclusion drawn from the task should be made accessible to all shareholders. The Board further expressed that they wished to discuss the conclusion of the new report immediately upon the presentation thereof.

Berit Kjøll wanted to have recorded in the minutes that she did not remember the telephone conversation, as this was presented by Øyvind Eriksen in these minutes. Berit Kjøll also requested to have recorded that the rendering of the telephone conversation is biased and leaves an incorrect impression of the conversation. The occasion for the conversations and the need for appointing a new, independent advisor who is to

utarbeidet av DnB Nor Markets var at aksjemarkedet hadde reagert negativt på transaksjonene og at det, i media, hadde blitt stilt spørsmål ved om behandlingsmåten og transaksjonsbeløpene var korrekte.

review the fairness opinion prepared by DnB Nor Markets was the fact that the stock market had reacted negatively to the transactions and that, in the media, it had been questioned whether the process and the transaction amounts were correct.

De øvrige styremedlemmene mente at Kjølls protokolltilførsel går ut over det som faktisk ble sagt og diskutert i møtet.

The other Directors were of the opinion that Kjøll's comments to the minutes go beyond what was actually said and discussed in the meeting.

Vedtak: Styret besluttet å be Aker Solutions innhente en ny, uavhengig vurdering av den fairness opinion som DnB NOR Markets utarbeidet for Aker Solutions, og grunnlaget for denne.

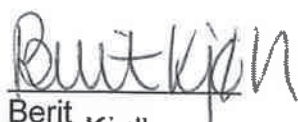
Resolution: The Board of Directors resolved to request that Aker Solutions obtain a new, independent assessment of the fairness opinion that DnB NOR Markets had prepared for Aker Solutions, and the basis for the opinion.

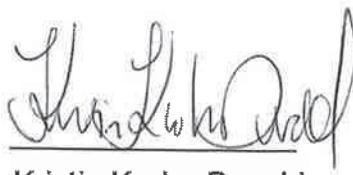
Styret vil be Aker Solutions offentliggjøre konklusjonen fra den nye vurderingen så snart endelig rapport foreligger. Styret vil behandle konklusjonene i Aker Solutions nye rapport så snart denne er meddelt markedet.

The Board will request that Aker Solutions publish the conclusion of the new assessment immediately upon the presentation of the final report. The Board of Directors will discuss the conclusions in Aker Solutions' new report immediately upon the communication hereof to the market.

Møtet ble deretter hevet.

The meeting was adjourned.


Berit Kjøl


Kristin Krohn Devold


Dan-Åke Enstedt

**PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER
HOLDING AS 6. april 2009**

Den 6. april 2009 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt pr. telefon

Til stede: Kristin Krohn Devold, Berit Kjøll, Dan-Åke Enstedt, daglig leder Bengt A. Rem og konsernsjef i Aker Solutions, Simen Lieungh.

I utsendelsen til styret var det vedlagt en vurdering fra Wikborg Rein & Co som omhandler Kristin Krohn Devolds habilitet. Vurderingen var utarbeidet etter initiativ fra Krohn Devold. Krohn Devold innledet møtet som konstituert styreleder og ønsket å få bekreftet fra de øvrige styremedlemmer at hun ble vurdert å være habil.

Vedtak: Styret vedtok enstemmig at Krohn Devold var å betrakte som habil.

Dan-Åke Enstedt foreslo Berit Kjøll som møteleder

Vedtak: Berit Kjøll ble valgt til møteleder for dette styremøtet med to stemmer for og en stemme mot.

Aker utpeker styreleder i Aker Holding AS så lenge Aker har aksjemajoriteten i selskapet, og konstituerte Krohn Devold som styreleder i styremøtet 3. april 2009, jfr Aksjonæravtalens pkt 4.2. Krohn Devold har ikke noe personlig behov for å lede dette møtet, men mener at hun som fungerende styreleder burde lede møtet.

Berit Kjøll ønsket tilført til protokollen at hun er av den oppfatning at Kristin Krohn Devold ikke var "konstituert styreleder". Devold ble valgt til å lede saksbehandlingen i møtet av 3. april noe som ikke medfører at hun blir "konstituert styreleder".

Sak 12/09 Second opinion på DnB NOR Markets' fairness opinions knyttet til Project REN

Møteleder ba Simen Lieungh om å referere fra behandlingen i Aker Solutions styre. Styret i Aker Solutions hadde tidligere på dagen behandlet henvendelsen fra Aker Holding om å

**MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF
DIRECTORS OF AKER HOLDING AS OF 6
April, 2009**

On 6 April, 2009, a meeting was held by the Board of Directors of Aker Holding AS. The meeting was held by phone.

Present were: Kristin Krohn Devold, Berit Kjøll, Dan-Åke Enstedt, CEO Bengt A. Rem and CEO Simen Lieungh, Aker Solutions.

In the distribution to the Board of Directors, an opinion from Wikborg Rein & Co. was enclosed, concerning the impartiality of Kristin Krohn Devold. The opinion had been prepared upon Kristin Krohn Devold's initiative. Ms Krohn Devold opened the meeting as Deputy Chairman, and wished to have the other Board members' confirmation that she was considered to be impartial.

Resolution: The Board of Directors unanimously resolved that Ms Krohn Devold was to be considered as being impartial.

Dan-Åke Enstedt proposed to elect Berit Kjøll to chair the meeting.

Resolution: Berit Kjøll was elected meeting chair of this Board meeting by two votes in favour and one vote against.

In accordance with the shareholder agreement item 4.2, Aker appoints the Chairman of the Board of Aker Holding AS as long as Akers remains the majority shareholder in the company. Although she takes no personal interest in the matter, Krohn Devold is of the opinion that she as Acting Chairman should precede over the meeting.

Berit Kjøll wanted to have recorded in the minutes that she is of the opinion that Kristin Krohn Devold was not "acting Chairman of the Board". Ms Devold was elected to chair the discussions in the meeting of 3 April, a fact that does not imply that she is "acting Chairman of the Board".

**Item 12/09 Second opinion on the fairness
opinion issued by DnBNOR Markets on Project
REN**

The meeting chair asked Simen Lieungh to give an account of the discussions of the Board of Directors of Aker Solutions. The Board of Directors of Aker Solutions had earlier the same

engasjere en rådgiver for å innhente og behandle en ny, uavhengig vurdering av den fairness opinion som DnBNOR Markets utarbeidet for Aker Solutions, og grunnlaget for denne. Lieungh opplyste at styret i Aker Solutions hadde vedtatt å engasjere Carnegie til å foreta vurderingen. Bakgrunnen for dette var dels begrunnet ut fra en faglig vurdering, men det ble også lagt vekt på at Carnegie ikke har vært rådgiver for Aker Solutions i transaksjoner og således utvilsomt er uavhengige i forhold til Aker Solutions.

Fra styret ble det gitt uttrykk for at de ønsket å påvirke valget av rådgiver for Aker Solutions, samt å kunne påvirke rådgivers mandat. Styret vil få oversendt den presentasjonen som var grunnlaget for styret i Aker Solutions. De enkelte styremedlemmer vil gi tilbakemelding på valget av rådgiver og det foreslåtte mandatet direkte til Lieungh. Styret var enige om at et eventuelt forslag om ikke å godkjenne Carnegie må begrunnes grundig, og vice versa for et eventuelt nytt forslag.

Berit Kjøll ønsket tilført til protokollen at hun har notert seg at styret også besluttet at styret i tillegg til å foreta en grundig behandling av rapporten, også ville foreta en fornyet vurdering av hvilke tiltak som skal iverksettes i forhold til styrebehandlingen i Aker Holding og generalforsamlingsbehandling i Aker Solutions.

De øvrige styremedlemmene mente at Kjølls protokolltilførsel går ut over det som faktisk ble sagt og diskutert i møtet.

Vedtak: Styret tok Lieunghs orientering til etterretning og vil hver for seg vurdere Aker Solutions valg av rådgiver og melde dette tilbake til CEO i Aker Solutions.

Styret vil foreta en grundig behandling av den rapport som fremlegges fra den uavhengige rådgiveren når denne foreligger.

day discussed the request from Aker Holding of engaging an advisor in order to obtain and discuss a new, independent assessment of the fairness opinion that DnBNOR Markets had prepared for Aker Solutions, and the basis for the opinion. Mr. Lieungh informed that the Board of Directors of Aker Solutions had decided to engage Carnegie to perform such assessment. This was partly based on a professional judgment, but it was also emphasized that Carnegie had not been advisor for Aker Solutions with respect to transactions, and is thus completely independent with respect to Aker Solutions.

The Board also expressed that they wished to influence the choice of advisor for Aker Solutions, and be able to influence the extent of the advisor's mandate. The Board will receive the presentation which formed the basis for the decision by the Board of Aker Solutions. The individual Board members will give their response as to the choice of advisor and the proposed mandate directly to Mr. Lieungh. The Board agreed that a possible proposal of not approving Carnegie should be thoroughly substantiated, and the same should apply to a possible new proposal.

Berit Kjøll wanted to have recorded in the minutes that she had noted that the Board of Directors also resolved that the Board, in addition to thoroughly discussing the report, also would make a new assessment of the measures to be implemented in respect of the discussions by the Board of Aker Holding, and the discussions by the General Meeting of Aker Solutions.

The other Directors were of the opinion that Kjøll's comments to the minutes go beyond what was actually said and discussed in the meeting.

Resolution: The Board of Directors took notice of the information from Mr. Lieungh, and will, individually, consider Aker Solutions' choice of advisor and submit their response to the CEO of Aker Solutions.

The Board of Directors will make a thorough assessment of the report prepared by the independent advisor, upon the presentation.

**PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER
HOLDING AS 22. april 2009**

Den 22. april 2009 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt i Aker ASAs lokaler i Fjordalleen 16 i Oslo/pr. telefon

Til stede: Øyvind Eriksen (styrets leder), Kristin Krohn Devold*, Berit Kjøll*, Kjell Inge Røkke, Dan-Åke Enstedt* og daglig leder Bengt A. Rem.

*Deltok pr. telefon

Sak 14/09 Innkalling til ekstraordinær generalforsamling 6. mai 2009

Øyvind Eriksen redegjorde for Akers forslag om å velge varamedlemmer til styret for han selv og Kjell Inge Røkke. Forslaget fra Aker er at Bjarne Borgersen velges som varamedlem til styret for Øyvind Eriksen og at Gerhard Heiberg velges som varamedlem til styret for Kjell Inge Røkke. Styrets medlemmer har tidligere fått tilsendt de vurderinger Wikborg Rein & Co har gjort knyttet til de to foreslåtte varamedlemmenes habilitet. Fra SAAB/Investors representant ble det gitt uttrykk for at han ikke hadde noen innvendinger til de to foreslåtte personene. SAAB/Investors representant anmodet aksjonærene om å fravike innkallingsfristen til den ekstraordinære generalforsamlingen med 1 dag, slik at den ekstraordinære generalforsamlingen kan avholdes i forkant av det allerede berammede styremøtet 5. mai. Dette kun av praktiske hensyn. Styret sluttet seg til dette forslaget.

Vedtak:

Styret vedtok enstemmig å innkalle til ekstraordinær generalforsamling 6.mai 2009. Styret godkjente enstemmig innkallingen til den ekstraordinære generalforsamlingen, samt at styrets leder åpner og leder den ekstraordinære generalforsamlingen.

**MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF
DIRECTORS OF AKER HOLDING AS ON
APRIL 22, 2009**

On April 22, 2009 a meeting was held by the Board of Directors of Aker Holding AS (the "company"). The meeting was held at the offices of Aker ASA in Oslo/by phone

Present were: Øyvind Eriksen (Chairman of the Board), Kristin Krohn Devold*, Berit Kjøll*, Kjell Inge Røkke, Dan-Åke Enstedt* and CEO Bengt A. Rem.

*Participated by phone

**Item 14/09 Approval of notice for an
extraordinary general meeting to be held on
May 6, 2009**

Øyvind Eriksen gave an account of Aker's proposal for electing alternate directors for himself and for Kjell Inge Røkke. The proposal from Aker is that Mr. Bjarne Borgersen be elected as alternate director for Øyvind Eriksen and that Mr. Gerhard Heiberg be elected as alternate director for Kjell Inge Røkke. The assessment by Wikborg Rein & Co. with respect to the alternate directors' impartiality had been submitted to the members of the Board prior to the meeting. SAAB/Investor's representative has expressed that he had no objections to the persons proposed. SAAB/Investor's representative requested that the shareholders waive the period of notice for the extraordinary general meeting by one day, so that the extraordinary general meeting may be held prior to the Board meeting already scheduled for 5 May. This is purely for practical reasons. The Board of Directors acceded to this proposal.

Resolution:

The Board of Directors unanimously resolved to convene an extraordinary general meeting on 6 May 2009. The Board of Directors gave its unanimous approval to the notice for the extraordinary general meeting, and to the Chairman opening and chairing the extraordinary general meeting.

PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER HOLDING AS 19. MAI 2009

Den 19. mai 2009 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt i Aker ASAs lokaler i Fjordalleen 16 i Oslo.

Til stede: Bjarne Borgersen*, Gerhard Heiberg*, Kristin Krohn Devold og Berit Kjøll. I tillegg deltok Ulrika Lundgren (pr. telefon) som observatør i Dan-Åke Enstedts fravær, samt daglig leder Bengt A. Rem.

* Bjarne Borgersen er varamedlem for Øyvind Eriksen, og Gerhard Heiberg er varamedlem for Kjell Inge Røkke. Eriksen og Røkke er inhabile i saken.

Sak 21/09 UBS' fairness opinion

UBS' fairness opinion datert 8. mai 2009 var utdelt styrets medlemmer på forhånd.

Styret vedtok 3. april å be Aker Solutions innhente en ny, uavhengig vurdering av den fairness opinion som DnBNOR Markets utarbeidet for Aker Solutions og grunnlaget for denne. I styremøtet 6. april presenterte CEO Simen Lieungh Aker Solutions' beslutning om at Carnegie var valgt til å utarbeide en slik fairness opinion. Statens (NHD) og SAAB/Investors representanter aksepterte ikke Carnegie og prosessen deretter var styrt direkte av de to eierne SAAB/Investor og NHD.

På oppfordring fra styreleder Bjarne Borgersen redegjorde Ulrika Lundgren for den prosess SAAB/Investor og NHD hadde vært involvert i for å velge UBS til å utarbeide en fairness opinion og det mandat UBS skulle arbeide etter. Det første utkastet til mandat var ført i pennen av SAAB/Investor. Utarbeidelse av det endelige mandatet skjedde i samarbeid med Aker Solutions. Lundgren opplyste at deres første valg var Goldman Sachs, men at de ikke kunne ta oppdraget p.g.a. interessekonflikt i forhold til Aker Solutions. På spørsmål fra

MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF DIRECTORS OF AKER HOLDING AS ON MAY 19, 2009

On May 19, 2009 a meeting was held by the Board of Directors of Aker Holding AS (the "company"). The meeting was held at the offices of Aker ASA in Oslo.

Present were: Bjarne Borgersen, Gerhard Heiberg*, Kristin Krohn Devold and Berit Kjøll. Also present were Ulrika Lundgren (by telephone) as observer in the absence of Dan-Åke Enstedt, as well as CEO Bengt A. Rem.

*Bjarne Borgersen is Øyvind Eriksen's deputy, and Gerhard Heiberg is Kjell Inge Røkke's deputy. In the present case, Eriksen and Røkke are considered to be partial.

Item 21/09 UBS' fairness opinion

UBS' fairness opinion, dated 8 May 2009, had been distributed to the directors in advance.

On 3 April, the Board of Directors resolved to ask Aker Solutions to obtain a new, independent assessment of the fairness opinion that DnBNOR Markets had prepared for Aker Solutions and of the basis for the opinion. At the Board meeting on 6 April, CEO Simen Lieungh presented Aker Solutions' resolution that Carnegie had been elected to prepare such fairness opinion. The representatives from the Government (the Ministry of Trade and Industry (MTI)) and SAAB/Investors did not accept Carnegie and the process was then managed directly by the two owners, SAAB/Investor and MTI.

On request by the Chairman of the Board, Bjarne Borgersen, Ulrika Lundgren accounted for the process in which SAAB/Investor and MTI had been involved, when choosing UBS to prepare a fairness opinion, and the mandate for UBS' assignment. The initial draft mandate was written by SAAB/Investor. The final mandate was prepared in cooperation with Aker Solutions. Lundgren informed that their initial choice was Goldman Sachs, but that Goldman Sachs was unable to take on the assignment due to a conflict of interest with respect to Aker

styret bekreftet Lundgren at eierne, dvs. SAAB/Investor og NHD, fikk ta stilling til det endelige mandatet.

Styret ga uttrykk for at den foreliggende fairness opinion som foreligger fra UBS synes å være basert på et grundig arbeid. Berit Kjell var av den oppfatning at UBS også skulle vurdert det strategiske rasjonale for ervervet av DOF Supply og Midsund Bruk og i tillegg om de finansielle implikasjoner for Aker Solutions ved disse transaksjonene var tilstrekkelig utredet, men at dette hadde blitt tatt ut av mandatet. Fra administrasjonen ble det påpekt at UBS hadde vurdert det de omtaler som "strategic benefits of the Transactions".

Vedtak: Styret tok UBS' fairness opinion datert 8. mai 2009 til etterretning.

Sak 22/09 Eventuelt

På oppfordring fra styrets leder redegjorde daglig leder kort for den enighet som ble oppnådd mellom eierne i Aker Holding 11. mai. I sin redegjørelse refererte daglig leder til pressemeldingen fra eierne i Aker Holding datert 11. mai. Et av elementene i enigheten mellom eierne er at det skal avholdes en ekstraordinær generalforsamling i Aker Solutions ASA 8. juni 2009. Denne ekstraordinære generalforsamlingen skal behandle Aker Solutions planlagte obligasjonslån. Aker Solutions vil på denne generalforsamlingen også presentere strategien i tilknytning til de aktuelle transaksjonene. Det er fra Aker Holdings side forutsatt at strategi og transaksjoner vil bli behandlet samlet som en vedtakssak på den ekstraordinære generalforsamlingen. Eierne i Aker Holding er enige om at Aker Holding i generalforsamlingen skal støtte transaksjonen og nevnte strategi. Styremedlem Kjell bemerket at det er styret i Aker Holding som bestemmer hvordan Aker Holding skal stemme på generalforsamlingen i Aker Solutions. En annen sak er at de enkelte styremedlemmer kan føle seg bundet av aksjonærenes enighet.

Det vil bli avholdt et styremøte i Aker Holding i forkant av den ekstraordinære generalforsamlingen i Aker Solutions ASA.

Solutions. In response to a question from the Board of Directors, Lundgren confirmed that the owners, i.e. SAAB/Investor and MTI were to consider the final mandate.

The Board expressed that the fairness opinion presented by UBS seems to be based on thorough studies. Berit Kjell was of the opinion that UBS also should have assessed the strategic rationale for the acquisition of DOF Supply and Midsund Bruk, and also whether the financial implications for Aker Solutions in connection with these transactions had been sufficiently considered, but that this issue had been removed from the mandate. From the management it was stressed that UBS had assessed what they refer to as "strategic benefits of the Transactions".

Resolution: The Board of Directors made a note of UBS' fairness opinion dated 8 May 2009.

Item 22/09 A.O.B.

On the Chairman of the Board's request, CEO gave a brief account of the agreement reached on 11 May between the owners of Aker Holding. In his account CEO referred to the press release from the owners of Aker Holding, dated 11 May. One of the elements of the agreement between the owners is that an extraordinary general meeting in Aker Solutions ASA is to be held on 8 June 2009. The extraordinary general meeting shall discuss Aker Solutions' planned bond loan. At this general meeting, Aker Solutions will also present the strategy in relation to the transactions in question. Aker Holding presumes that strategy and transactions will be collectively discussed as an item up for resolution at the extraordinary general meeting. The owners of Aker Holding agree that Aker Holding shall support the transaction and the said strategy at the general meeting. The director, Ms Kjell, stated that it is the Board of Aker Holding that shall decide how Aker Holding is to vote at the general meeting in Aker Solutions. A different matter is that the individual directors may feel that they are bound by the agreement between the shareholders.

A Board meeting in Aker Holding will be held immediately before the extraordinary general meeting of Aker Solutions ASA

PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER HOLDING AS 4. JUNI 2009

Den 4. juni 2009 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt i Aker ASAs lokaler i Fjordalleen 16 i Oslo.

Til stede: Bjarne Borgersen**, Gerhard Heiberg**, Kristin Krohn Devold*, Dan-Åke Enstedt* og Berit Kjøll. I tillegg deltok daglig leder Bengt A. Rem. Leif Borge, CFO Aker Solutions deltok under sak 24/09. Øistein Widding, Aker ASA deltok under sak 24/09 og sak 25/09 (del 1).

* Deltok pr. telefon.

** Bjarne Borgersen er varamedlem for Øyvind Eriksen, og Gerhard Heiberg er varamedlem for Kjell Inge Røkke. Eriksen og Røkke er inhabile i saken.

Sak 23/09 Protokoll fra styremøte 19. mai 2009

Utkast til protokoll fra møtet 19. mai 2009 ble gjennomgått. Styrets medlemmer hadde enkelte merknader som vil bli inntatt i referatet.

Vedtak:

Enighet om innhold i protokollen. Protokollen vil bli signert på neste møte etter at styrets merknader er innarbeidet.

Sak 24/09 Aker Solutions – Ekstraordinær generalforsamling 8. juni 2009

Innkalling til ekstraordinær generalforsamling i Aker Solutions 8. juni 2009 var utsendt styrets medlemmer på forhånd.

Avholdelsen av den ekstraordinære generalforsamlingen var et resultat av den enighet som ble oppnådd mellom eierne i Aker Holding 11. mai, som ble behandlet i styremøte i Aker Holding 19. mai.

Administrasjonen redegjorde kort for innholdet i innkallingen.

MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF DIRECTORS OF AKER HOLDING AS ON 4 JUNE, 2009

On 4 June, 2009 a meeting was held by the Board of Directors of Aker Holding AS (the "company"). The meeting was held at the offices of Aker ASA in Oslo.

Present were: Bjarne Borgersen** (Chairman), Gerhard Heiberg**, Kristin Krohn Devold*, Dan-Åke Enstedt*, Berit Kjøll and CEO Bengt A. Rem. Leif Borge, CFO Aker Solutions participated under item 24/09. Øistein Widding, Aker ASA participated under item 24/09 and item 25/09 (part 1).

*Participated by phone.

**Bjarne Borgersen is personal deputy to Øyvind Eriksen, and Gerhard Heiberg is personal deputy to Kjell Inge Røkke. Eriksen and Røkke have a conflict of interest in the major issue to be discussed in the meeting.

Item 23/09 Minutes from Board Meeting 19 May 2009

The draft minutes from the Board meeting 19 May 2009. The Board made changes to the draft that must be incorporated in the minutes.

Resolution: The Board approved the minutes. The minutes will be signed at the next meeting.

Item 24/09 Aker Solutions – Extraordinary General Meeting on 8 June, 2009

The call for the Extraordinary General Meeting in Aker Solutions on 8 June 2009 had been distributed to the Board members prior to the board meeting.

The Extraordinary General Meeting (EGM) was part of the agreement reached by the owners in Aker Holding 11 May 2009. The agreement between the owners was discussed in the Aker Holding Board Meeting 19 May 2009.

The CEO briefly presented the items to be

CFO Leif Borge i Aker Solutions ga en presentasjon med fokus på hvilken effekt kjøpet av de 5 selskapene fra Aker vil ha på Aker Solutions' (AKSO) likviditet og finansielle stilling. Han redegjorde også for AKSOs eksterne gjeld og trekklinjer. Ved utløpet av 1. kvartal hadde AKSO en netto rentebærende gjeld på 3,7 milliarder kroner hensyntatt kjøpet av de 5 selskapene. Borge sa videre at han forventet positive cash bidrag fra de nye selskapene allerede i 1. kvartal 2010. Borge besvarte spørsmål fra styrets medlemmer.

Berit Kjøll ønsket protokollført følgende:

Aksjonærene i Aker Holding AS har grundig vurdert de transaksjonene som skal behandles på den ekstraordinære generalforsamlingen i Aker Solutions ASA 8. juni 2009, sak 2 og 3. Alle aksjonærene er enige om at de støtter Aker Solutions' inngåelse av transaksjonene.

Kjøll har tatt denne enigheten til etterretning, og som en direkte følge av denne enigheten stemte Kjøll for at representanten for Aker Holding AS på den ekstraordinære generalforsamlingen i Aker Solutions AS 8. juni 2009, sak 2 og 3 skal stemme ja til transaksjonene.

Vedtak:

Styret vedtok at Aker Holdings representant på den ekstraordinære generalforsamlingen i Aker Solutions ASA 8. juni 2009 skal stemme ja til sak 2 og 3 på agendaen.

Sak 25/09 Eventuelt

Etter ønske fra styret hadde Øistein Widding foretatt en sammenligning mellom UBS' og Pareto's vurdering av REN transaksjonen. Widding besvarte spørsmål fra styrets medlemmer.

Vedtak:

Styret sa seg tilfreds med en faglig interessant presentasjon.

discussed in the EGM

The CFO of Aker Solutions, Leif Borge, gave a presentation to the Board focusing on how the acquisitions of the 5 companies from Aker would affect Aker Solutions' (AKSO) cash position and the companies' financials going forward. He also gave an account of AKSO's external debt and credit lines. By the end of 1st quarter 2009, AKSO would have a net interest bearing debt of 3.7 billion NOK if the acquisitions of the 5 companies were included. Borge further stated that he expected a cash contribution from the newly acquired companies in the first quarter of 2010. Borge answered questions from the Board members.

Berit Kjøll asked for the following to be quoted in the Minutes:

The shareholders in Aker Holding AS have thoroughly evaluated the transactions that will be discussed in The Extraordinary General Meeting item 2 and 3. All the shareholders agree to support AKSO's acquisition.

Kjøll has taken notice of this agreement, and as a direct consequence of this agreement Kjøll voted in favour of the Aker Holding representative on the AKSO EGM to vote yes on item 2 and 3 on the agenda, i.e. supporting the transaction.

Resolution: The Board decided that the representatives of Aker Holding to vote yes on item 2 and 3 on the agenda for AKSO's EGM 8 June 2009.

tem 25/09 Any other business

Upon an earlier request from the Board, Øistein Widding had prepared a presentation comparing the UBS' fairness opinion with the report prepared by Pareto. Widding answered questions from the Board.

Resolution: The Board expressed their satisfaction over a very interesting presentation.

From: Rune Svoren [rs@bahr.no]

Sent: 22. januar 2010 08:21

To: Øyvind Eriksen

Subject: FW: Vurdering av salg av aksjer i Aker Ship Lease 1 AS - skrivefeilmv. rettet

Øyvind,

Som diskutert har vi vurdert hvorvidt det planlagte salget av aksjene i Aker Ship Lease 1 AS ("ASL1") til et selskap i Aker Solutions konsernet vil måtte godkjennes av Aker Holding AS ("AKH") i henhold til bestemmelsene i den fremforhandlede endringsavtalen ("Tillegget") til aksjonæravtalen (slik denne lyder per siste utkast). I det følgende oppsummeres hovedpunktene i vår vurdering.

1. Innledende oppsummering og konklusjon

Basert på partsrelasjonene og verdi på ytelsen faller avtalen i utgangspunktet utenfor det som etter allmennaksjeloven § 3-8 må behandles i Aker Solutions' ("AKSO") generalforsamling. Spørsmålet er da om Tillegget medfører at saken må forelegges AKH for godkjenning.

Transaksjonen faller innenfor de transaksjoner som omfattes av Tillegget utfra hvem som er parter. Når det gjelder vederlagets størrelse ser dette ut til å bli (såvidt) under terskelverdien i allmennaksjeloven. Det medfører i så fall at både allmennaksjelovens §3-8 og Tillegget er uaktuelle. Siden det kan bli justeringer som medfører at vederlaget kan komme over terskelverdien på 27,4 MNOK, ser vi likevel på spørsmålet om hva som gjelder hvis dette skjer.

Det avgjørende spørsmål er i så fall om unntaket for avtaler som ligger innenfor "vanlig virksomhet" gjelder.

Etter Tillegget skal aksjesalg alltid anses for "uvanlig" dersom vederlaget er høyere enn 100 MNOK. Her er vederlaget bare ca 25 % av dette. Hvorvidt transaksjonen skal anses som "vanlig virksomhet" må etter Tillegget da vurderes etter den vanlige standarden for § 3-8, men utfra hva som må anses "vanlig virksomhet" for AKSO-konsernet totalt sett. Vi er kommet til at transaksjonen må anses å ligge innenfor "vanlig virksomhet" i det aktuelle selskap, og da utvilsomt på konsernbasis.

2. Transaksjonen

Transaksjonen gjelder salg/kjøp av aksjer i ASL1. Kjøper er forventet å enten være Aker Solutions AS ("ASAS") eller Aker Oilfield Services AS ("AKOFS"). Virksomheten til ASL1 består av en byggekontrakt for bygging av et brønnintervensjonsfartøy og et 10 års bareboat-certeparti med et selskap i Aker Solutions konsernet. Det er så langt blitt lagt til grunn at vederlaget for aksjene i ASL 1 vil være MNOK 26,9. Det er åpnet for enkelte justeringer, men det forventes at det ikke vil bli noen endring. Ernst & Young har utarbeidet en uavhengig verddivurdering. Verddivurdering konkluderer med at en kjøpesum på MNOK 26,9 ville ligge innefor en range for antatt markedsverdi. Vi legger til grunn at kjøpesummen blir ca MNOK 26,9.

Vi har i et eget notat til ASAS tidligere vurdert hvorvidt transaksjonen må behandles i henhold til reglene i aksjeloven § 3-8 for ervervende selskap (henholdsvis ASAS eller AKOFS). Vi konkluderte da med at vederlaget var under terskelen for når en avtale krever behandling etter vedkommende bestemmelse. I et tilleggsnotat er det også vurdert hvorvidt slik behandling ville vært påkrevet i AKOFS dersom vederlaget er over terskelen. I dette notatet ble det konkludert med at de beste grunner taler for at transaksjonen vil omfattes av unntaket i bestemmelsens første ledd nr. 4 (vanlig virksomhet) og følgelig ikke krever behandling etter prosedyrene i aksjeloven §3-8 i AKOFS.

3. Vurdering av den planlagte transaksjonen i forhold til Tillegget

Tillegget gjelder i utgangspunktet både for avtaler hvor enten Aker ASA ("Aker") eller Aker Solutions ASA ("AKSO") selv er part, eller hvor andre selskaper innen de to respektive konserner er part i avtalen. Det er gjort visse unntak fra hvilke datterselskaper som skal omfattes, men disse er ikke aktuelle her. Utfra partsforholdet er transaksjonen følgelig omfattet av Tillegget.

Når partene er henholdsvis et datterselskap av AKER og et datterselskap av AKSO skal en etter Tillegget likevel måle forholdet mellom verdien på ytelsen og aksjekapitalen ut ifra aksjekapitalen i AKSO.

Aksjekapitalen i AKSO er per i dag NOK 548.000.000. Vederlaget på MNOK 26,9 vil således (såvidt) være under verditerskelen (5% av aksjekapitalen) for når allmennaksjeloven §3-8 kommer til anvendelse. Som sagt ser vi likevel på situasjonen dersom det blir endringer som bringer vederlaget over terskelen.

Med dette som utgangspunkt må en vurdere hvorvidt unntaket i allmennaksjeloven § 3-8 for avtaler som ligger innenfor selskapets "vanlige virksomhet" mv er aktuelt. Vurderingen av om transaksjonen ligger innenfor "vanlig virksomhet" skal etter Tillegget foretas på konsernbasis og ikke bare på grunnlag av virksomheten i det selskap som er part i avtalen.

Vi har lagt til grunn at "pris og andre vilkår" vil være slik som er vanlig for "slike avtaler". Tilleggets særbestemmelse om at aksjeoverdragelser skal anses å falle utenfor "vanlig virksomhet" dersom vederlaget er større enn 100 MNOK er ikke aktuelt her siden kjøpesummen bare er ca 25 % av dette. Man står da igjen med spørsmålet om hvorvidt dette er en avtale som det ligger innenfor "vanlig virksomhet" å inngå, vurdert for AKSO konsernet totalt sett.

Hva som er å anse som "vanlig virksomhet" må vurderes ut i fra den faktiske virksomheten det relevante selskap (i dette tilfelle konsern) til enhver tid bedriver. Som nevnt ovenfor har vi i et tidligere notat til ASAS, basert på vår kunnskap om virksomheten, konkludert med at de beste grunner taler for at avtalen er omfattet av unntaket i § 3-8, (1) nr. 4 for AKOFS vedkommende. Vi la i den forbindelse i særlig vekt på at det ligger innenfor AKOFS' virksomhet å erverve aksjer og andeler, og at AKOFS allerede er involvert i den type virksomhet som brønnintervensjonsfartøyet til ASL1 er tenkt å delta i. Sistnevnte underbygges også klart av at ASL1 tidligere var et selskap som var eiet av AKOFS. Avtalen er heller ikke av uvanlig størrelse hva for eksempel gjelder vederlag.

Selv om det skulle ha vært grunnlag for tvil om hvorvidt avtalen lå innenfor de enkelte aktuelle datterselskaps "vanlige virksomhet", må det etter vårt syn være klart at denne avtale må anses å være "vanlig virksomhet" i forhold til virksomheten i AKSO konsernet totalt sett. Det dreier seg i denne sammenheng om en relativt sett begrenset transaksjon innenfor et område det konsernet driver aktiv virksomhet.

5. Konklusjon

Det er vår vurdering at det er den planlagte transaksjonen verdimessig ser ut til å ville ligge under de terskelverdier som aktualiserer Tillegget/allmennaksjelovens §3-8 (dersom den avtales og gjennomføres som forutsatt). Selv om det blir justeringer i prisen ligger avtalen innenfor den vanlige virksomheten til AKSO konsernet, og faller dermed inn under unntaket i første ledd nr. 4. Som en konsekvens av dette vil transaksjonen etter vårt syn heller ikke da måtte behandles i AKH basert på Tillegget.

mvh

Rune

Rune Svoren

BUGGE, ARENTZ-HANSEN & RASMUSSEN

Telephone: +47 22 83 02 70 Mobile: +47 92 88 14 28 Telefax: +47 22 83 07 95

Postal address: P.O. Box 1524 Vika, N-0117 Oslo, Norway

Visiting address: Stranden 1 A (8. floor.), N-0250 Oslo

www.bahr.no- Org. nr: 947 589

This communication is aimed at the intended addressee(s).

The information it contains is legally privileged and confidential.

Please delete this e-mail and its attachments if received in error, and notify the sender.

Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen - company nr: NO 947 589 997 MVA

Stranden 1, PO Box 1524 Vika, 0117 Oslo, Norway

Tel: +47 22 83 02 70 Fax: +47 22 83 07 95

www.bahr.no

24.02.2010

**PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER
HOLDING AS 02. MARS 2010**

**MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF
DIRECTORS OF AKER HOLDING AS 02
MARCH 2010**

**Sak 10/10 Reversering av Ship Lease
transaksjon**

Leif Borge redegjorde for bakgrunnen for den opprinnelige transaksjonen og hvorfor Aker Solutions nå ønsker å reversere de inngåtte avtaler knyttet til leie av et nytt skip med byggenummer 718. Dette har sammenheng med at Aker Solutions nå anser seg bedre tjent med å finansiere skipet over egen balanse samt at dette også gir større fleksibilitet til å foreta ønskede endringer innen det samlede byggeprogram.

Aker har akseptert reversering mot kun å få refundert sine faktiske utlegg da dette nå også er i samsvar med målsettingene å redusere antall transaksjoner mot nærstående.

Under diskusjonen ble det gitt uttrykk for at Aker Holding bør utvikle generelle retningslinjer

**Agenda item 10/10 Reversal of the Ship Lease
transaction**

Mr. Leif Borge presented the background for the original transaction, and the rationale why Aker Solutions now want to reverse the agreements related to the lease of a new ship, build number 718. This is due to the fact that Aker Solutions now regards it more beneficial to finance the ship on their own balance sheet, and this also provides a higher degree of flexibility to carry out desired changes within the total building programme.

Aker has accepted the reversal, provided that their actual costs are refunded, as this is currently also in accordance with the objective of reducing the number of transactions between closely related parties.

During the discussion, the view was expressed that Aker Holding should prepare general guidelines for its handling of cases between

for sin behandling av saker mellom nærstående selskaper i Aker. Formålet vil være å sikre klarhet i roller og forventninger og at kravet til armlengdes avstand er ivarettatt. Dette vil bidra til nødvendig forutsigbarhet og grundighet i saksbehandlingen. Hovedprinsippene for slike retningslinjer vil være at Aker Holding AS ikke ønsker å være part i kommersielle diskusjoner, men skal sikre at beslutningsgrunnlaget avhengig av sak dekker:

- Beskrivelse av bakgrunn og prosess
- Juridisk vurdering
- Ekstern verdivurdering (når relevant)

Vedtak: Styret tok orienteringen til etterretning. Styret ba videre om at Aker utarbeider et notat til styret som beskriver hele transaksjonen og saksbehandlingen, samt at Aker Holdings faste advokat gir en uttalelse overfor styret på de juridiske forhold knyttet til transaksjonen. Etter at materialet foreligger, vil styret ta stilling til videre saksbehandling.

closely related companies in Aker. The purpose will be to ensure clarity in roles and expectations, and that the requirement of the arm's length principle is adhered to. This will contribute to the required predictability and thoroughness of the handling of the cases. The main principles for such guidelines will be that Aker Holding AS does not want to be involved as a party in commercial discussions, but shall ensure that the grounds for decision-making, depending on the case, cover:

- A description of the background and the process
- Legal assessment
- External valuation (when relevant)

The Board took note of the information presented. The Board furthermore requested that Aker prepares a memorandum to the Board, which describes the entire transaction and the process, and that Aker Holding's legal advisor prepares a statement to the Board based on the legal issues related to the transaction. The Board will consider the next steps in the process when this material is available.

Memo

Subject:

Tel:

Date: 9. mars 2010

Page:

1 of 3

To: Styret i Aker Holding

Copy:

From: Administrasjonen i Aker Solutions

Aker Solutions' saksbehandling av mulig kjøp av NB 718 fra Aker Ship Lease**Bakgrunn**

I forbindelse med transaksjonene mellom Aker ASA og Aker Solutions ASA i april 2009 ble en av byggekontraktene i Aker Oilfield Services overdratt til bokført verdi til Aker Ship Lease, et selskap 100% indirekte eid av Aker ASA. Det ble samtidig inngått en 10 års leieavtale mellom Aker Ship Lease og AMC, et selskap 100% indirekte eid av Aker Solutions ASA. Det ble også inngått en intensjonsavtale mellom Aker Solutions og Aker Ship Lease om muligheten for tilsvarende "finansiering" av NB719, et annet fartøy/ byggekontrakt eid av Aker Oilfield Services. Bakgrunnen for disse transaksjonene var å redusere den finansielle eksponeringen i Aker Oilfield Services i forbindelse med at Aker Solutions overtok selskapet 100%. Dette var spesielt viktig idet finansmarkedet på det aktuelle tidspunktet var dårlig.

I løpet av 2009 og 2010 har finansmarkedet gradvis endret seg, og tilgangen og prisen på kapital har bedret seg betydelig. Som et eksempel prises obllgasjonslånet som Aker Solutions hentet i markedet i juni 2009, og som ble hentet med en margin på 475 basis punkter, nå på ca 340 basis punkter.

Høsten 2009 tok konsernadministrasjonen i Aker Solutions kontakt med Aker Ship Lease med sikte på å avvikle "leasing-løsningen" på NB718. Bakgrunnen for dette var delvis et bedret finansmarked som gjør det mulig for Aker Solution å finansiere NB718 rimeligere på egen balanse enn kapitalkostnaden som er lagt til grunn i 10 års leieavtalen. Videre mente vi i konsernadministrasjonen at, når Aker ASA hadde uttrykt en klar holdning om at det ikke skulle foregå transaksjoner mellom selskaper i "porteføljeselskapene", så var det ryddig å avvikle leieavtalen på NB718.

Idet avviklingen av leieavtalen må ses på som en reversering av opprinnelig kjøps-/ leieavtale var det naturlig at reverseringen ble gjennomført ved at selskapet som inneholder byggekontrakten og leieavtalen ble overdratt til bokført verdi. I praksis tilsvare bokført verdi det beløp som Aker ASA har betalt inn som kapital i Aker Ship Lease strukturen (som ikke inneholder noen andre eiendeler eller avtaler enn de som er tilknyttet NB718), med fratrekk for den bankbeholdning som enda ikke er investert i nybygget og som betales tilbake til Aker ASA før en transaksjon. Vederlaget vil med dette utgjøre ca MNOK 24 per mars 2010. Det er ikke betalt utbytte eller renter på innskutt kapital hvilket i praksis betyr at Aker ASA får tilbakebetalt innskutt kapital uten renter.

Det har videre blitt innhentet en ekstern verdivurdering av kjøpet/ terminering av leieavtalen, foretatt av Ernst & Young. Denne inkluderer med en markedsverdi i nivået MNOK 27 – MNOK 39, som kan sammenlignes med vederlaget på ca MNOK 24.

Aker Solutions styrebehandling av saken

Etter å ha innhentet den eksterne verdivurderingen og blitt enige med Aker Shiplease AS om at de var villige til å "reversere" deres tidligere kjøp av NB718 etter ovennevnte prinsipper, ble saken presentert for og behandlet i Aker Solutions AS styre i styremøte den 20. januar 2010.

Som grunnlag for styrets behandling hadde administrasjonen forberedt en presentasjon som redegjorde for rasjonale med å "reversere" tidligere transaksjon med Aker Shiplease AS, de tilknyttede finansielle implikasjonene og gjeldende saksbehandlingsregler. I tillegg fikk styret tilgang til et notat fra advokatfirmaet BA-HR, datert 13. januar 2010, som vedrørte transaksjonen og forholdet til aksjelovens §3-8 om transaksjoner mellom nærstående. BA-HRs vurdering la til grunn at (i)

enten Aker Oilfield Services AS (AKOFS) eller Aker Solutions AS ville være kjøpere, (ii) Aker Shiplease AS enten solgte byggekontrakten og charteret til NB718 eller aksjene i selskapet som eier disse, (iii) at transaksjonen legger til grunn pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler og (iv) at prisen var mindre enn MNOK 27.

Basert på dette konkluderte BA-HR at "vedkommende transaksjon for både ASAS' og AKOFS' del ikke vil omfattes av reglene i aksjeloven § 3-8 da verdien av ytelsen er lavere enn den angitte terskelen" på 10% av aksjekapitalen i det overtakende selskapet.

Videre skrev de at "skulle den endelige kjøpesummen [etter ytterligere forhandlinger] utgjøre mer enn 10 % av aksjekapitalen i ervervende selskap, vil det være nødvendig å vurdere hvorvidt de øvrige vilkårene i bestemmelsen tilsier at transaksjonen omfattes av reglene i aksjeloven § 3-8."

For helhetens skyld hadde administrasjonen også vurdert en transaksjon med AKOFS som kjøper og en pris som oversteg 10% av aksjekapitalen i AKOFS opp mot §3-8. Dette har aldri blitt aktualisert men vurderingen er likevel senere sendt styret i Aker Solutions ASA (sammen med de ytterligere vurderinger BA-HR har laget i tilknytning til behandlingen i Aker Holding).

Akers representanter i styret – Øyvind Enksen og Kjell Inge Række – deltok ikke i styrets behandling av transaksjonen.

Styret var positive til forslaget om kjøp på de vilkår som var beskrevet i styrenotatet og presentasjonen, men ba administrasjonen avklare om endringene av Aker Holding avtalen vil kunne få konsekvenser for prosessen med inngåelse av denne type nærstående transaksjoner.

Basert på materialet som var distribuert og presentasjonen som ble holdt i styremøtet besluttet styret å gi fullmakt til konsernsjef Simen Lieungh og finansdirektør Leif Borge til å inngå de nødvendige avtaler for kjøp av de aktuelle aktiva eller aksjene i selskapet som eide disse til samme betingelser som da Aker Ship Lease AS kjøpte det samme fra AKOFS.

22. januar 2010 responderte administrasjonen til styret og bekreftet at forhandlingene rundt aksjonæravtalen i Aker Holding ikke berørte saksbehandlingen i AKSO, men at Aker-konsernets beslutninger i transaksjoner med Aker Solutions-konsernet kunne være avhengige av Aker Holdings beslutninger.

I lys av de diskusjoner som oppstod i forbindelse med prosjekt REN i fjor vår - og fordi det ble ansett av administrasjonen å være av spesiell interesse for Aker Solutions administrasjon og styre og vite hvilke rammebetingelser som gjør seg gjeldende i transaksjoner mellom Aker konsernet og Aker Solutions konsernet - anmodet vi Aker ASA om å få tilgang til de vurderinger advokatfirmaet BA-HR hadde gjort i forhold til tilleggssavtalen til aksjonæravtalen i Aker Holding og dens anvendelse på angjeldende transaksjon. Disse vurderingene ble sendt styret i Aker Solutions ASA 4. februar 2010.

BA-HR konkluderte i denne sammenheng at så lenge kjøpesummen er lavere enn 27,4 MNOK er den også under det som ville aktualisert allmennaksjeloven § 3-8 i forhold til AKSO ASA (dersom AKSO ASA hadde vært part i transaksjonen). Videre fremgår det at selv om prisen på aksjene hadde vært høyere enn 27,4 MNOK - ville transaksjonen ikke utløse noen plikt til generalforsamlingsbehandling i AKSO ASA ettersom kjøpet - og det å eie denne type skip - må anses å ligge innenfor konsernets "vanlig virksomhet".

Under de videre forhandlingene om kjøpet er partene som det fremgår ovenfor blitt enige om et vederlag på ca. 24 MNOK som ligger godt innenfor de grenseverdier som var lagt til grunn i vurderingene lagt frem for styret.

Fornebu

10. mars 2010

THOMMESSEN

NOTAT

Til Styret i Aker Holding AS v/Øyvind Eriksen
Fra Hans Cappelen Arnesen
Dato 23. mars 2010
Ansvarlig advokat Hans Cappelen Arnesen

AKER SOLUTIONS - ERVERV AV AKER SHIP LEASE 1 AS

1 BAKGRUNN

Etter det vi har fått opplyst planlegges det inngått en avtale hvorved Aker Oilfield Services AS (som er et indirekte heleid datterselskap av Aker Solutions ASA ("**AKSO**")) vil erverve samtlige aksjer i Aker Ship Lease 1 AS fra Aker Ship Lease AS (som er et indirekte heleid datterselskap av Aker ASA).

Bakgrunnen for den foreslåtte transaksjonen er at Aker Ship Lease 1 AS, for å redusere den finansielle eksponeringen i Aker Oilfield Services AS i forbindelse med at AKSO-konsernet ervervet aksjene i dette selskapet i 2009, overtok som bestiller i en skipsbygningskontrakt Aker Oilfield Services AS hadde med STX. Samtidig ble det inngått en 10-års leieavtale for det aktuelle skipet mellom Aker Ship Lease 1 AS og Aker Marine Contractors ("**AMC**") (som er et indirekte heleid datterselskap av AKSO). AKSO ønsker nå å "reversere" denne transaksjonen fordi de vil endre spesifikasjonene for skipet fra å være et konstruksjonsfartøy for FMC til å bli et brønnintervensjonsfartøy (noe som innebærer betydelige kostnadsøkninger og en annen avskrivningsprofil enn den som er reflektert i gjeldende leieavtale mellom Aker Ship Lease 1 AS og AMC), og fordi en reversering vil gi en rimeligere finansieringsløsning for AKSO-konsernet enn det som ligger til grunn for leieavtalen mellom Aker Ship Lease 1 AS og AMC. Aker ASA-konsernet har sagt seg villige til å medvirke til denne reverseringen.

Vi er blitt bedt om å vurdere om den avtalen som planlegges inngått vil kreve godkjenning av styret i Aker Holding AS ("**AKH**"). For denne vurderingen er det ikke avgjørende at den foreslåtte transaksjonen kan sees som en "reversering" av en tidligere transaksjon. Den avtalen som planlegges inngått må vurderes på selvstendig grunnlag.

2 AKSJONÆRAVTALEN

I henhold til pkt 4.5(i) i aksjonæravtalen mellom aksjonærene i AKH av 22. juni 2007 ("**Aksjonæravtalen**") gjelder det særskilte flertallskrav i styret i AKH for vedtak knyttet til inngåelse av avtaler som krever generalforsamlingsgodkjenning i AKSO i henhold til asal § 3-8. Ved tillegg til aksjonæravtalen datert 25. januar 2010 ("**Tilleggsavtalen**") er denne regelen utvidet slik at styret i AKH med kvalifisert flertall bl.a. skal godkjenne avtaler mellom Aker ASA (med datterselskaper) og AKSOs datterselskaper, såfremt avtaleinngåelsen ville ha krevet godkjenning av AKSOs generalforsamling i henhold til asal § 3-8 dersom AKSO og en av AKSOs aksjonærer hadde vært partene i avtalen.

THOMMESSEN

Det følger videre av Tilleggsavtalen at når unntaket for avtaler som inngås "som ledd i selskapets vanlige virksomhet" i asal § 3-8 skal anvendes i relasjon til avtaler som inngås av AKSOs datterselskaper, så skal vurderingen av hva som inngår i den vanlige virksomheten vurderes på konsernbasis (d.v.s. som om AKSO og dets datterselskaper var samme juridiske enhet). Partene er også enige om at avtaler om erverv av eierandeler i forretningsenheter ikke skal anses som avtaler "i selskapets vanlige virksomhet" dersom vederlaget utgjør mer enn NOK 100 mill.

3 NÆRMERE OM DEN MULIGE AVTALEN

3.1 Aksjonæravtalen og anvendelsesområdet for asal § 3-8

Et første spørsmål er om den planlagte avtalen krever generalforsamlingsgodkjenning i AKSO, og med den konsekvens at Aksjonæravtalens flertallskrav av den grunn kommer til anvendelse. Det følger av asal § 3-8 (1) at "en avtale mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet eller avhendelsen." I og med at det selskapet i AKSO-konsernet som vil være part i den planlagte avtalen er et av AKSOs datterselskaper, og ikke AKSO selv, vil avtaleinngåelsen ikke kreve generalforsamlingsgodkjenning i AKSO etter asal § 3-8.

En annen sak er at det, basert på aksjeloven § 3-8 (4),¹ etter omstendighetene kan være påkrevet med generalforsamlingsgodkjenning i det selskapet som erverver aksjene i Aker Ship Lease 1 AS. Et krav om slik godkjenning har imidlertid ikke relevans i relasjon til Aksjonæravtalen eller Tilleggsavtalen.

3.2 Tilleggsavtalen

I henhold til Tilleggsavtalen er, som nevnt, avtaler som inngås mellom Aker ASA (med datterselskaper) og AKSOs datterselskaper underlagt Aksjonæravtalens krav om godkjenning i AKH-styret såfremt avtaleinngåelsen ville ha krevet godkjenning av AKSOs generalforsamling i henhold til asal § 3-8 dersom AKSO og en av AKSOs aksjonærer hadde vært avtalens parter. Dette innebærer at flertallskravene kommer til anvendelse dersom AKSOs ytelse under avtalen har en "virkelig verdi som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen" i AKSO.

Vi har fått opplyst at det vederlaget som skal betales for aksjene i Aker Ship Lease 1 AS er ca NOK 24 mill, som er lavere enn 5 % av aksjekapitalen i AKSO, som er på NOK 548 mill, dvs. NOK 27,4 mill, og vi har ikke fått opplyst at det skal erlegges noe vederlag fra AKSO-selskapene utover kjøpesummen for aksjene. Dette innebærer at selv om den foreslåtte avtalen har et partsforhold som er omfattet av Tilleggsavtalen, så er det beløpet som skal betales for aksjene ikke så stort at avtalen krever godkjenning fra styret i AKH.

Gitt at avtalen faller under grensen på 5 % er det ikke grunn for oss til å vurdere om avtalen som skal inngås faller inn under unntaket for avtaler som inngås som ledd i den vanlige virksomheten, og som av den grunn heller ikke trenger godkjenning av styret i AKH.

¹ Aksjeloven § 3-8(4) lyder: "første til tredje ledd gjelder tilsvarende når avtalen er inngått med en nærstående til en aksjeeier eller en nærstående til en aksjeeiers morselskap, eller med noen som handler etter avtale eller for øvrig opptre i forståelse med noen som nevnt i første ledd."

THOMMESSEN

4 SAMMENFATNING

Etter vår oppfatning vil AKSO-konsernets inngåelse av avtale om kjøp av aksjene i Aker Ship Lease 1 AS fra et datterselskap av Aker ASA ikke utløse krav om styregodkjennelse i AKH etter Aksjonæravtalen eller Tilleggsavtalen.

THOMMESSSEN

NOTAT

Til Styret i Aker Holding AS v/Øyvind Eriksen
Fra Hans Cappelen Arnesen
Dato 23. mars 2010
Ansvarlig advokat Hans Cappelen Arnesen

AKER SOLUTIONS - ERVERV AV AKER SHIP LEASE 1 AS

1 BAKGRUNN

Etter det vi har fått opplyst planlegges det inngått en avtale hvorved Aker Oilfield Services AS (som er et indirekte heleid datterselskap av Aker Solutions ASA ("**AKSO**")) vil erverve samtlige aksjer i Aker Ship Lease 1 AS fra Aker Ship Lease AS (som er et indirekte heleid datterselskap av Aker ASA).

Bakgrunnen for den foreslåtte transaksjonen er at Aker Ship Lease 1 AS, for å redusere den finansielle eksponeringen i Aker Oilfield Services AS i forbindelse med at AKSO-konsernet ervervet aksjene i dette selskapet i 2009, overtok som bestiller i en skipsbygningskontrakt Aker Oilfield Services AS hadde med STX. Samtidig ble det inngått en 10-års leieavtale for det aktuelle skipet mellom Aker Ship Lease 1 AS og Aker Marine Contractors ("**AMC**") (som er et indirekte heleid datterselskap av AKSO). AKSO ønsker nå å "reversere" denne transaksjonen fordi de vil endre spesifikasjonene for skipet fra å være et konstruksjonsfartøy for FMC til å bli et brønnintervensjonsfartøy (noe som innebærer betydelige kostnadsøkninger og en annen avskrivningsprofil enn den som er reflektert i gjeldende leieavtale mellom Aker Ship Lease 1 AS og AMC), og fordi en reversering vil gi en rimeligere finansieringsløsning for AKSO-konsernet enn det som ligger til grunn for leieavtalen mellom Aker Ship Lease 1 AS og AMC. Aker ASA-konsernet har sagt seg villige til å medvirke til denne reverseringen.

Vi er blitt bedt om å vurdere om den avtalen som planlegges inngått vil kreve godkjenning av styret i Aker Holding AS ("**AKH**"). For denne vurderingen er det ikke avgjørende at den foreslåtte transaksjonen kan sees som en "reversering" av en tidligere transaksjon. Den avtalen som planlegges inngått må vurderes på selvstendig grunnlag.

2 AKSJONÆRAVTALEN

I henhold til pkt 4.5(i) i aksjonæravtalen mellom aksjonærene i AKH av 22. juni 2007 ("**Aksjonæravtalen**") gjelder det særskilte flertallskrav i styret i AKH for vedtak knyttet til inngåelse av avtaler som krever generalforsamlingsgodkjenning i AKSO i henhold til asal § 3-8. Ved tillegg til aksjonæravtalen datert 25. januar 2010 ("**Tilleggsavtalen**") er denne regelen utvidet slik at styret i AKH med kvalifisert flertall bl.a. skal godkjenne avtaler mellom Aker ASA (med datterselskaper) og AKSOs datterselskaper, såfremt avtaleinngåelsen ville ha krevet godkjenning av AKSOs generalforsamling i henhold til asal § 3-8 dersom AKSO og en av AKSOs aksjonærer hadde vært partene i avtalen.

THOMMESSEN

Det følger videre av Tilleggsavtalen at når unntaket for avtaler som inngås "som ledd i selskapets vanlige virksomhet" i asal § 3-8 skal anvendes i relasjon til avtaler som inngås av AKSOs datterselskaper, så skal vurderingen av hva som inngår i den vanlige virksomheten vurderes på konsernbasis (d.v.s. som om AKSO og dets datterselskaper var samme juridiske enhet). Partene er også enige om at avtaler om erverv av eierandeler i forretningsenheter ikke skal anses som avtaler "i selskapets vanlige virksomhet" dersom vederlaget utgjør mer enn NOK 100 mill.

3 NÆRMERE OM DEN MULIGE AVTALEN

3.1 Aksjonæravtalen og anvendelsesområdet for asal § 3-8

Et første spørsmål er om den planlagte avtalen krever generalforsamlingsgodkjenning i AKSO, og med den konsekvens at Aksjonæravtalens flertallskrav av den grunn kommer til anvendelse. Det følger av asal § 3-8 (1) at "en avtale mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet eller avhendelsen." I og med at det selskapet i AKSO-konsernet som vil være part i den planlagte avtalen er et av AKSOs datterselskaper, og ikke AKSO selv, vil avtaleinngåelsen ikke kreve generalforsamlingsgodkjenning i AKSO etter asal § 3-8.

En annen sak er at det, basert på aksjeloven § 3-8 (4),¹ etter omstendighetene kan være påkrevet med generalforsamlingsgodkjenning i det selskapet som erverver aksjene i Aker Ship Lease 1 AS. Et krav om slik godkjenning har imidlertid ikke relevans i relasjon til Aksjonæravtalen eller Tilleggsavtalen.

3.2 Tilleggsavtalen

I henhold til Tilleggsavtalen er, som nevnt, avtaler som inngås mellom Aker ASA (med datterselskaper) og AKSOs datterselskaper underlagt Aksjonæravtalens krav om godkjenning i AKH-styret såfremt avtaleinngåelsen ville ha krevet godkjenning av AKSOs generalforsamling i henhold til asal § 3-8 dersom AKSO og en av AKSOs aksjonærer hadde vært avtalens parter. Dette innebærer at flertallskravene kommer til anvendelse dersom AKSOs ytelse under avtalen har en "virkelig verdi som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen" i AKSO.

Vi har fått opplyst at det vederlaget som skal betales for aksjene i Aker Ship Lease 1 AS er ca NOK 24 mill, som er lavere enn 5 % av aksjekapitalen i AKSO, som er på NOK 548 mill, dvs. NOK 27,4 mill, og vi har ikke fått opplyst at det skal erlegges noe vederlag fra AKSO-selskapene utover kjøpesummen for aksjene. Dette innebærer at selv om den foreslåtte avtalen har et partsforhold som er omfattet av Tilleggsavtalen, så er det beløpet som skal betales for aksjene ikke så stort at avtalen krever godkjenning fra styret i AKH.

Gitt at avtalen faller under grensen på 5 % er det ikke grunn for oss til å vurdere om avtalen som skal inngås faller inn under unntaket for avtaler som inngås som ledd i den vanlige virksomheten, og som av den grunn heller ikke trenger godkjenning av styret i AKH.

¹ Aksjeloven § 3-8(4) lyder: "første til tredje ledd gjelder tilsvarende når avtalen er inngått med en nærstående til en aksjeeier eller en nærstående til en aksjeeiers morselskap, eller med noen som handler etter avtale eller for øvrig opptre i forståelse med noen som nevnt i første ledd."

THOMMESSEN

4 SAMMENFATNING

Etter vår oppfatning vil AKSO-konsernets inngåelse av avtale om kjøp av aksjene i Aker Ship Lease 1 AS fra et datterselskap av Aker ASA ikke utløse krav om styregodkjennelse i AKH etter Aksjonæravtalen eller Tilleggsavtalen.

PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER HOLDING AS 18. APRIL 2010

Den 18. april 2010 ble det avholdt telefonstyremøte i Aker Holding AS.

Følgende styremedlemmer deltok: Øyvind Eriksen (styrets leder), Kristin Krohn Devold, Else Bugge Fougner, Peter Sandehed og Kjell Inge Røkke. Styret var dermed fulltallig.

I tillegg deltok daglig leder av Aker Holding Olav Revhaug, Aker ASA.

Sak 10/10 Reversering av Ship Lease transaksjon – videre oppfølging

Styret hadde tidligere fått oversendt et notat utarbeidet av Aker Solutions som beskriver bakgrunn for transaksjonen og saksbehandlingen i Aker Solutions, samt et notat utarbeidet av Aker Holdings faste advokat, Hans Cappelen Arnesen fra Advokatfirmaet Thommessen om de juridiske forhold. Videre har styret, med samtykke fra Aker Solutions, mottatt kopi av den verdivurderingen som Ernst & Young har avgitt til Aker Solutions på transaksjonen.

Øyvind Eriksen åpnet med å vise til forrige styremøte, samtaler under veis med deler av styret, og ønsket om nå å konkludere den videre behandling av transaksjonen.

Det er ikke fremkommet synspunkter på advokat Arnesens notat som konkluderer med at basert på de oppgitte verdier er dette ikke en transaksjon som skal behandles av Aker Holding og dets eiere etter aksjonæravtalen m/tillegg. Da den allikevel er fremmet vil den også bli behandlet av styret i Aker Holding som en nærstående transaksjon mellom Aker og Aker Solutions i henhold til retningslinjene i aksjonæravtalen.

Med henvisning til vurderingen fra advokat Arnesen påpekte Else Bugge Fougner at dette er en ny transaksjon og at den må saksbehandles og vurderes som det.

Ernst & Youngs verdivurdering tar utgangspunkt i at prisen ved salget til Aker pr 1

MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF DIRECTORS OF AKER HOLDING AS 18. APRIL 2010

On 18 April 2010, a telephone board meeting was held in Aker Holding AS.

Present: Øyvind Eriksen (Chairman of the Board), Kristin Krohn Devold, Else Bugge Fougner, Peter Sandehed and Kjell Inge Røkke. No apologies were received.

In attendance: Olav Revhaug, managing director in Aker Holding.

Agenda item 10/10 Reversal of the Ship Lease Transaction – follow-up

The board has previously received a memo prepared by Aker Solutions, describing the background of the transaction and the handling of the case in Aker Solutions, in addition to a memo from Aker Holding's lawyer Hans Cappelen Arnesen from the law firm Thommessen regarding the legal issues. Furthermore, the Board, with the consent of Aker Solutions, received a copy of the valuation which Ernst & Young has prepared for Aker Solutions for the transaction.

Øyvind Eriksen referred to the previous board meeting and conversations with parts of the Board, and said that he would like a conclusion to the future management of the transaction.

Views have not been presented regarding lawyer Arnesen's memo which concludes that based on the declared values, this is not a transaction which should be managed by Aker Holding and the owners in accordance with the Shareholders' Agreement with appendices. Nevertheless, as it has been presented, it will also be regarded by the Board of Aker Holding as a transaction between the closely related parties Aker and Aker Solutions, in accordance with the guidelines provided in the Shareholders' Agreement.

Referring to the evaluation from lawyer Arnesen, Else Bugge Fougner pointed out that this is a new transaction, and it must be processed and viewed accordingly.

Ernst & Young's valuation is based on the fact that the price at the time of sale to Aker on 1 April 2009 represented fair value, and that they have

april 2009 representerte "fair value" og har lagt dette til grunn for sin verddivurdering nå. Ernst & Young har vurdert etterfølgende forhold bl.a:

- Økt verdi av leiekontrakten hensyntatt lavere kapitalkost nå.
- Lavere restverdi som følge av antatt svakere rater i perioden etter utløpet av 10-års leieperioden

Else Bugge Fougner presiserte at vi må sikre at verddivurderingen nå er foretatt på helt selvstendig grunnlag. Dette kan for eksempel gjøres ved at Ernst & Young avgir en uttalelse som sier at de har foretatt en markedsmessig vurdering av transaksjonen 1. april 2009, og at de har gjort en tilsvarende vurdering nå.

Alternativt kan det innhentes verddivurderinger fra andre kvalifiserte aktører. I begge alternativene er det markedsverdien som skal vurderes. Hun påpekte videre at Ernst & Young opererer med en range på verdi mellom MNOK 27 og MNOK 39, mens prisen som er diskutert mellom partene for "reverseringen" nå er MNOK 24. Hun minnet også om at advokat Arnesen har påpekt at en pris som overstiger MNOK 27,4 vil innebære generalforsamlingsbehandling i Aker Solutions.

Øyvind Eriksen konkluderte med at Aker ASA nå ikke kommer til å inngå avtale på de foreliggende vilkår. Det fremskaffes ny vurdering av virkelig markedsverdi og dersom Aker Solutions aksepterer den nye prisen fremlegges transaksjonen om nødvendig for generalforsamlingen i Aker Solutions til beslutning. I forkant av slik generalforsamling vil styret i Aker Holding, og dets eiere, behandle transaksjonen og ta stilling til stemmegivning i henhold til prosedyrene i aksjonæravtalen m/tillegg.

Kjell Inge Røkke ba om at det blir innhentet verddivurdering fra minst et uavhengig meglerhus i tillegg til eller i stedet for Ernst & Young.

used this in the evaluation. Ernst & Young have reviewed subsequent issues, including

- Increased value of the lease, with regards to current low capital cost
- Lower remaining value as a consequence of lower rates in the period after the expiry of the 10 year lease

Else Bugge Fougner emphasized that we must ensure that the valuation is now performed on a completely independent basis. This can e.g. be done by Ernst & Young giving a statement that they have performed a commercial valuation of the transaction of 1 April 2009, and that they have done a corresponding valuation now. Alternatively, valuations can be obtained from other qualified parties. For both alternatives, the market value should be assessed. Furthermore, she said that Ernst & Young describe a range of between MNOK 27 and MNOK 39, while the price currently discussed between the parties for the reversal is MNOK 24. She also reminded the Board that lawyer Arnesen has stated that a price which exceeds MNOK 27.4 must be discussed in a general meeting in Aker Solutions.

Øyvind Eriksen concluded that Aker ASA will not at present enter into an agreement on the current terms. A new valuation of actual will be obtained, and if Aker Solutions accept the new price, the case will be presented to and decided by a general meeting in Aker Solutions. Prior to such a general meeting, the Board of Directors in Aker Holding and its owners will discuss the transaction and decide on their voting in accordance with the procedures in the shareholders' agreement with appendices.

Kjell Inge Røkke requested that a valuation be obtained from at least one independent brokerage firm in addition to or instead of Ernst & Young.



Memo

From: **Administrasjonen**

To: **Styret i Aker Holding**

Date: 29. april 2010

Videreføring av leieavtale for NB 718 mellom Aker Ship Lease og Aker Solutions – ingen transaksjon

Med referanse til tidligere dokumentasjon distribuert vedrørende leieforholdet på NB 718, samt påfølgende diskusjon i styret, følger her en kort redegjørelse for beslutningen om å videreføre avtalen slik den opprinnelig ble inngått.

Aker Solutions anmodet på slutten av 2009 Aker ASA om en reversering av salget av selskapet AKOFS 3 AS (nå Aker Ship Lease 1 AS) og etterfølgende etablering av 10-års charteravtale for nybygg med byggenummer NB 718 som ble gjort i april 2009.

En reversering av transaksjonen til bokførte verdier ville medføre et vederlag fra Aker Solutions til Aker på ca NOK 24 mill, hvilket faller under grensene for behandling av nærstående transaksjoner i Aker Holdings styre etter reglene i aksjonæravtalen med tillegg. Aker valgte allikevel å legge frem transaksjonen for styret i Aker Holding gitt det fokus dette fikk i 2009 og nærhet til dette i tid. Styret i Aker Holding har tatt det standpunkt at så lenge transaksjonen er fremlagt overfor styret skal den behandles i henhold til reglene angitt i aksjonæravtalen for slike transaksjoner.

I sin behandling av saken har styret i Aker Holding AS konkludert med at en reversering slik foreslått er å betrakte som en ny og selvstendig transaksjon mellom partene, og at det således er nødvendig å gjennomføre en ny uavhengig vurdering av markedsverdien med basert på dagens situasjon .

Aker besluttet å videreføre den opprinnelige avtalen, med følgende hovedargumenter;

1. Aker har vært svært tydelige på at selskapet ikke ønsker å involvere seg i nye transaksjoner med nærstående parter. Aker Holding styrets krav om at den foreslåtte transaksjonen behandles som en ny nærstående transaksjon gjør at Aker, på et prinsipielt grunnlag, ikke ønsker å gjennomføre den slik opprinnelig foreslått.
2. Den foreslåtte transaksjonen mellom Aker og Aker Solutions var en reversering av inngått avtale, og var således basert på verdien fra det opprinnelige transaksjonstidspunktet. En ny verdsettelse på selvstendig grunnlag nå vil, etter Akers skjønn, avstedkomme en vesentlig høyere verdi enn det som var avtalt i den foreslåtte reverseringen. Årsakene til de antatte merverdiene er todelt; (1) en betydelig bedring i markedet for finansiering, med påfølgende

bedret kontantstrøm for utleier, (2) et potensiale for utleier knyttet til det langsiktige perspektivet, herunder restverdien av skipet ved utløp av leieperioden, som overstiger eventuell risiko knyttet til det kortsiktige ratebildet.

3. Aker Solutions har tidligere ytret ønske om å endre bruksområde for skipet og muligens øke sin investering i utstyr ut over det som var planlagt i den inngåtte charteravtale. Aker Solutions har nå varslet Aker om at de vil søke å holde investeringen på NB 718 innenfor det avtaleregulerte nivået for investeringer under charteravtalen. Dersom det senere skulle bli avdekket behov for ytterligere investeringer, hvor Aker gjennom charteravtalen blir involvert, vil dette bli fremlagt overfor Aker Holding i henhold til reglene i aksjonæravtalen.

To: The Board of Directors in Aker Holding AS

From: Aker ASA

Date: 29. April 2010

Related party transactions – quarterly report

In clause 2. (ii) of the Addendum to Shareholders Agreement of 25. January 2010 Aker undertakes to make the following additional information available to the Company:

Quarterly reports summarizing all new Related Party Transactions' agreements relating to new projects, made during the preceding calendar quarter. The reporting shall include agreements which contain a final payment/consideration between the relevant parties above NOK 10 million. The reporting shall not include information that Aker is prevented from providing due to applicable stock exchange regulations or other statutory requirements or confidentiality obligations.

Report: No new transactions to report during 1. quarter 2010

**PROTOKOLL FRA STYREMØTE I AKER
HOLDING AS 05. MAI 2010**

Den 05. mai 2010 ble det avholdt styremøte i Aker Holding AS. Møtet ble avholdt i Aker ASAs lokaler i Fjordalleen 16 i Oslo.

Til stede: Øyvind Eriksen (styrets leder), Else Bugge Fougner, Kristin Krohn Devold, Peter Sandehed deltok pr telefon. Kjell Inge Røkke deltok fra sak 19/10 og resten av møtet.

**Sak 19/10 Aker Ship Lease – kansellert
transaksjon**

Sammen med innkallingen var det distribuert et notat som redegjorde for de forhold som lå til grunn for beslutningen om ikke å gjennomføre reverseringen av transaksjonen som tidligere diskutert i styret.

Øyvind Eriksen understreket at et overordnet mål er ro og tillit. Aker ønsker færrest mulig nye nærstående transaksjoner som kan skape grunnlag for misforståelser og usikkerhet. Beslutningen om ikke å gjennomføre transaksjonen er tatt i lys av dette.

Vedtak: Styret tok orienteringen til etterretning

**MINUTES OF MEETING OF THE BOARD OF
DIRECTORS OF AKER HOLDING AS 05 MAY
2010**

On 5 May 2010 a board meeting was held in Aker Holding AS in the offices of Aker ASA in Fjordalleen 16 in Oslo.

Present: Øyvind Eriksen (Chairman), Else Bugge Fougner, Kristin Krohn Devold, Peter Sandehed attended by telephone. Kjell Inge Røkke attended from Item no. 19/10 until the end of the meeting.

**Item 19/10 Aker Ship Lease – Cancelled
transaction**

Together with the summons, the board members had received a memo discussing the reasoning behind the decision not to follow through on the reversal of the transaction which had previously been discussed by the board.

Øyvind Eriksen emphasized that the paramount objective should be trust and calm. Aker wishes to keep new closely related transactions to a minimum in order to avoid misunderstandings and uncertainty. The decision not to complete the transaction was made with this in mind.

Resolution: The board took notice of the briefing.

Bilag 3

Vurdering fra advokatfirmaet Thommessen av forsvarligheten av Aker Kværner Holdings saksbehandling av Aker Wayfarer transaksjonene i 2009.

4 sider

NOTAT

Til Styret i Aker Kværner Holding AS v/Trond Brandsrud

Fra Hans Cappelen Arnesen

Dato 6. desember 2013

Ansvarlig advokat: Hans Cappelen Arnesen

AKER WAYFARER - SAKSBEHANDLING

I tilknytning til at Aker Solutions ASA ("**AKSO**") indirekte ervervet samtlige aksjer i Aker Oilfield Services AS ("**AKOFS**") i 2009 ble det inngått en avtale om at et datterselskap av Aker ASA (Aker Ship Lease 1 AS) skulle erverve en byggekontrakt AKOFS hadde med STX. Samtidig ble det inngått en 10-års leieavtale for skipet (Aker Wayfarer) mellom Aker Ship Lease 1 AS og Aker Marine Contractors ("**AMC**"), som er et heleid datterselskap av AKSO.

På bakgrunn av oppslag i pressen med påstander om at transaksjonen, da den ble gjort kunne forventes å ville medføre, og medførte, en urimelig overføring av verdier fra AKSO til Aker ASA, har næringsminister Monica Mæland ved brev av 14. november 2013 bedt styret i Aker Kværner Holding AS ("**AKH**") om en redegjørelse for transaksjonen og en vurdering av de påstandene som er fremsatt.

Vi er blitt bedt om å vurdere forsvarligheten i AKH's saksbehandling knyttet til Aker Wayfarer-transaksjonen sett opp mot det lovverket og den aksjonæravtalen som gjaldt på det aktuelle tidspunktet (våren og sommeren 2009). En vurdering av kommersielle forhold faller utenfor rammen for vårt oppdrag.

I forbindelse med utarbeidelsen av dette notatet har vi fått oss forelagt utkast til "*Redegjørelse for Aker Wayfarer-transaksjonen*" ("**AKH Redegjørelsen**") og "*Redegjørelse for Aker Wayfarer-transaksjonen*" fra AKSO datert 5. desember 2013. Disse to dokumentene med vedlegg utgjør rundt 340 sider. Med den begrensede tiden vi har hatt til rådighet fra disse dokumentene ble gjort tilgjengelige for oss i går, har vi ikke hatt mulighet til å sette oss inn i alle enkelthetene i denne dokumentasjonen, og vi har lagt til grunn at det heller ikke er nødvendig for å foreta de vurderingene vi gjør i dette notatet.

Vi gjør for ordens skyld oppmerksom på at vi første gang ble engasjert som advokat for AKH i oktober 2009, og således ikke var selskapets advokat på det tidspunkt Aker Wayfarer-transaksjonen fant sted. Vi avga imidlertid enkelte betenkninger til AKSO i mars 2009 i tilknytning til de transaksjonene som fant sted mellom Aker ASA-selskaper og AKSO-selskaper våren og sommeren 2009.

1 AKH-STYRETS ROLLE I AKER WAYFARER-TRANSAKSJONEN

Ved vurderingen av forsvarligheten av AKH-styrets saksbehandling i forbindelse med Aker Wayfarer-transaksjonen er det naturlig å ta utgangspunkt i hva som var dette styrets rolle i denne og tilknyttede transaksjoner mellom Aker ASA-konsernet og AKSO-konsernet.

Styrets rolle i tilknytning til slike transaksjoner reguleres dels av aksjonæravtalen mellom aksjonærene i AKH av 22. juni 2007 ("**Aksjonæravtalen**"), dels av "*Rules of Procedures of the Board of Directors of Aker Holding AS*" vedtatt av generalforsamlingen i AKH den 20. desember 2007 ("**Styreinstruksen**"), og dels av aksjelovens regler.

Selskapets vedtekter inneholdt ikke bestemmelser som er relevante for de spørsmålsstillingene som behandles i dette notatet utover det som allerede følger av Aksjonæravtalen og Styreinstruksen.

1.1 Aksjonæravtalen

Aksjonæravtalen inneholder ingen generelle regler som regulerer AKH eller AKH-styrets rolle i tilknytning til AKSO-konsernets transaksjoner eller strategi. Aksjonæravtalens utgangspunkt er at "*The activities of the Board of Directors and the General Meeting of the Company will be further regulated in separate rules of procedure for the Board of Directors, to be approved by the shareholders' meeting of the Company*", jf Aksjonæravtalens pkt 3.2, siste avsnitt.

Imidlertid gir Aksjonæravtalen anvisning på særskilte flertallskrav ("*Super Majority Requirements*", jf Aksjonæravtalens pkt 4.4 og 4.5) som skal gjelde i nærmere angitte situasjoner. I henhold til pkt 4.5(i) i Aksjonæravtalen gjelder det særskilte flertallskrav i styret i AKH for vedtak knyttet til inngåelse av avtaler som krever generalforsamlingsgodkjennelse i AKSO¹ i henhold til allmennaksjeloven (asal) § 3-8.

Et spørsmål er derfor om avtalen om Aker Wayfarer-transaksjonen (dvs overdragelsen av byggekontrakten for Aker Wayfarer fra Aker Oilfield Services AS til Aker Ship Lease 1 AS, og inngåelsen av leieavtalen mellom Aker Ship Lease 1 AS og AMC) krevde generalforsamlingsgodkjennelse i AKSO, og med den konsekvens at Aksjonæravtalens flertallskrav av den grunn kom til anvendelse.

Det følger av asal § 3-8 (1) at "*en avtale mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet eller avhendelsen.*" I og med at de selskapene i AKSO-konsernet som var part i Aker Wayfarer-transaksjonen var datterselskaper av AKSO, og ikke AKSO selv, krevde avtaleinngåelsen ikke generalforsamlingsgodkjennelse i AKSO etter asal § 3-8. Det ble på det aktuelle tidspunktet innhentet flere juridiske betenkninger som bekreftet denne konklusjonen.

I og med at det ikke var nødvendig med generalforsamlingsgodkjennelse i AKSO etter asal § 3-8, kom ikke Aksjonæravtalens særskilte flertallskrav til anvendelse på Aker Wayfarer-transaksjonen.

1.2 Styreinstruksen og aksjelovens regler

I henhold til styreinstruksens pkt 3.1 skal AKH-styret "*supervise the day-to-day management of the Company's activities. Furthermore, the Board of Directors shall attend to the interests of the Company pursuant to the Company's Articles of Association, shareholders' agreement dated 22 June 2007 (the "Shareholders' Agreement"), and the Act relating to Limited Liability Companies*".

¹ Ved tilleggsavtalen av 25. januar 2010, d.v.s. etter Aker Wayfarer-transaksjonen, ble denne regelen utvidet slik at styret i AKH med kvalifisert flertall bl.a. skal godkjenne avtaler mellom Aker ASA (med datterselskaper) og AKSOs datterselskaper, såfremt avtaleinngåelsen ville ha krevet godkjennelse av AKSOs generalforsamling i henhold til asal § 3-8 dersom AKSO og en av AKSOs aksjonærer hadde vært partene i avtalen.

I og med at Aksjonæravtalen og vedtektene ikke inneholdt særskilte saksbehandlingsregler som kom til anvendelse på Aker Wayfarer-transaksjonen, må forsvarligheten av AKH-styrets saksbehandling i forbindelse med denne transaksjonen vurderes ut fra aksjelovens regler.

Etter aksjeloven § 6-12 har styret ansvar for forvaltningen av selskapet, og dermed eierskapet i AKSO. I dette ligger at styret vil ha som en av sine oppgaver å holde seg orientert om utviklingen i AKSO og – når styret mener det er riktig for å ivareta AKH's interesser - benytte AKH's aksjonærrettigheter i AKSO. AKH-styret kan således for eksempel beslutte at AKH skal kreve at det innkalles til generalforsamling i AKSO for behandling av konkret angitte saker dersom AKH-styret mener dette fremmer AKH's interesser, men det hører ikke under AKH-styrets ansvar å overprøve alle de forretningsmessige beslutninger som fattes i AKSO-konsernet.

I de tilfeller der AKH-styret kan frykte at beslutninger i AKSO-konsernet ikke bare motiveres ut fra hva som er i AKSO-konsernets interesse, men også hva som er i en mer overliggende "Aker-interesse" kan det være grunn for AKH-styret til å utvise særlig årvåkenhet og involvere seg for å påse at AKSO's, og dermed AKH's, interesser i tilbørlig grad blir ivaretatt. Et slikt tilfelle forelå i tilknytning til de transaksjonene Aker Wayfarer-transaksjonen var en del av i 2009, og det samme gjaldt for så vidt i tilknytning til spørsmålet om "reversering" av Aker Wayfarer-transaksjonen i 2010.

Dersom AKH-styret skulle komme frem til at AKSO's interesser ikke blir ivaretatt, vil AKH's virkemiddel for eksempel kunne være å kreve innkalling til generalforsamling i AKSO for behandling av den aktuelle transaksjonen eller spørsmål om gransking.

Det vi skal vurdere er om AKH-styrets saksbehandling var forsvarlig sett i lys av styrets ansvar for forvaltningen av AKH, eller med andre ord om styrets behandling av saken var egnet til å frembringe et grunnlag for styrets vurdering av om AKSO's (og dermed AKH's) interesser ble tilbørlig ivaretatt i transaksjonene.

Vi vil i pkt 2 gi en oversikt over AKH-styrets behandling av Aker Wayfarer-transaksjonen og tilknyttede transaksjoner.

2 STYRETS BEHANDLING AV AKER WAYFARER-TRANSAKSJONEN

2.1 Det presenterte faktum

Styret i AKH behandlet i utgangspunktet Aker Wayfarer-transaksjonen som en orienteringssak, og det fremgår av AKH Redegjørelsen at styret ved flere anledninger ble orientert om transaksjonen:

- a) I styremøte 18. september 2008, der styret bl.a. ble orientert om at de verdiene som vil bli benyttet i en eventuell transaksjon knyttet til et erverv av resterende aksjer i AKOFS vil være underbygget av fairness-opinions fra uavhengige tredjeparter. Enkelthetene i transaksjonen, herunder Aker Wayfarer-transaksjonen, ser ikke ut til å ha vært belyst i dette møtet.
- b) I styremøte 24. februar 2009 der det ble referert fra AKSO's Q4-presentasjon der AKSO's ønske om et erverv av resterende aksjer i AKOFS var blitt uttrykt. Fra protokollen fremgår det også at Øyvind Eriksen orienterte AKH-styret om at en transaksjon vil være basert på grundig due diligence og fairness opinion, og at AKH-styret ville bli innkalt for en gjennomgang.
- c) I styremøte 30. mars 2009 der styret ble orientert om prosessene knyttet til et erverv av de resterende aksjene i AKOFS og tilknyttede transaksjoner herunder, slik vi forstår det,

Aker Wayfarer-transaksjonen. Det ble også redegjort for at de enkelte transaksjonene var en orienteringssak – og ikke en beslutningssak i AKH-styret. Ved børsmelding 2. april 2009 offentliggjorde AKSO transaksjonsplanene, og Aker Wayfarer-transaksjonen fremgår av presentasjonsmaterialet.

- d) I styremøte 4. april 2009 ble det vedtatt å anmode AKSO om å innhente en ny fairness opinion på bakgrunn av henvendelse fra Nærings- og handelsminister Sylvia Brustad.
- e) I styremøte 6. april 2009 ble styret orientert om at AKSO ville engasjere Carnegie for avgivelse av en ny fairness opinion. Carnegie ble imidlertid ikke akseptert av statens og SAAB/Investors representanter, og UBS ble deretter engasjert. SAAB/Investor samarbeidet med AKSO om utarbeidelsen av UBS' mandat, og både SAAB/Investor og Nærings- og handelsdepartementet vurderte det endelige mandatet.
- f) I styremøte 19. mai 2009 ble UBS' fairness opinion vurdert og tatt til etterretning. Styret ble også orientert om at aksjonærene i AKH var blitt enige om at det skulle avholdes ekstraordinær generalforsamling i AKSO, der strategi og de forskjellige transaksjonene (herunder Aker Wayfarer-transaksjonen) skulle behandles som en samlet vedtakssak, og at aksjonærene i AKH var enige om å støtte strategien og transaksjonene.
- g) I styremøte 4. juni 2009 vedtok styret at AKH skulle stemme for transaksjonene i AKSO's generalforsamling. Det ble i samme møte foretatt en sammenligning av UBS' fairness opinion og Pareto Securities' vurdering av transaksjonene.

I tillegg til det som fremgår av det ovenstående, ble en stor mengde informasjon knyttet til Aker Wayfarer-transaksjonen og de tilknyttede transaksjonene gjort tilgjengelig for styret i AKH og allmennheten av AKSO og Aker ASA.

2.2 Forsvarlig saksbehandling

Som nevnt innledningsvis, er vår oppgave å vurdere AKH's saksbehandling knyttet til Aker Wayfarer-transaksjonen sett opp mot det lovverket og den aksjonæravtalen som gjaldt på det aktuelle tidspunktet.

Som det fremgår av pkt 1.2 ovenfor, er dette er spørsmål om AKH-styrets saksbehandling var forsvarlig sett i lys av styrets ansvar for forvaltningen av AKH.

Som det fremgår av det ovenstående, var Aker Wayfarer-transaksjonen og tilknyttede transaksjoner et tema i en rekke styremøter i AKH, og styret fikk seg forelagt både AKSO's og Aker ASA's kommersielle/strategiske begrunnelse for transaksjonene. AKH-styret fikk seg også forelagt uavhengige vurderinger som bekreftet at transaksjonene var "fair". I tillegg ble aksjonærene i AKH enige om å støtte de forskjellige transaksjonene (herunder Aker Wayfarer-transaksjonen) før AKH-styret fattet noe vedtak.

Basert på det faktum vi har fått oss forelagt, er det vår oppfatning at AKH's saksbehandling knyttet til Aker Wayfarer-transaksjonen var forsvarlig sett opp mot det lovverket og den aksjonæravtalen som gjaldt på det aktuelle tidspunktet (våren og sommeren 2009).

* * *

Bilag 4

Vurdering fra advokatfirmaet Thommessen av 10.
februar 2014 -
Behandling av spørsmålet om reversering i 2010.

11 sider

NOTAT

Til Styret i Aker Kværner Holding AS v/Bjarne Borgersen

Fra Hans Cappelen Arnesen

Dato 10. februar 2014

Ansvarlig advokat: Hans Cappelen Arnesen

AKER WAYFARER - BEHANDLINGEN AV SPØRSMÅLET OM "NULLSTILLING"

1 BAKGRUNN

1.1 "Aker Wayfarer-saken"

I forkant av at Aker Solutions ASA ("**AKSO**") indirekte ervervet samtlige aksjer i Aker Oilfield Services AS ("**AKOFS**") i 2009 ble det inngått en avtale om at et datterselskap av Aker ASA (Aker Ship Lease 1 AS) skulle erverve en byggekontrakt AKOFS hadde med STX. Samtidig ble det inngått en 10-års leieavtale for skipet (Aker Wayfarer) mellom Aker Ship Lease 1 AS og Aker Marine Contractors International ("**AMC**"), som er et heleid datterselskap av AKSO. Ervervet av byggekontrakten og inngåelsen av leieavtalen omtales i det følgende som "**Wayfarer-transaksjonen**".

På bakgrunn av oppslag i Dagens Næringsliv knyttet til Wayfarer-transaksjonen ba Næringsminister Monica Mæland ved brev av 14. november 2013 styret i Aker Kværner Holding AS ("**AKH**") om en redegjørelse for transaksjonen og en vurdering av de påstandene som var fremsatt i pressen.

For å besvare næringsministerens anmodning ba AKH om en redegjørelse fra AKSO for de faktiske forhold, saksbehandlingen og de vurderingene som ble foretatt av AKSO på det aktuelle tidspunkt. AKSO avga sin redegjørelse, heretter kalt "**AKSO-redegjørelsen**", den 18. desember 2013.

Tilsvarende ba AKH om en orientering fra Aker ASA vedrørende saksforholdet. Aker ASA avga sin orientering, heretter kalt "**Aker-orienteringen**", den 8. januar 2014.

Både AKSO-redegjørelsen og Aker-orienteringen omtaler en enighet mellom AKSO-konsernet og Aker-konsernet om vilkårene i en avtale om å omgjøre Wayfarer-transaksjonen fordi AKSO ønsket å endre spesifikasjonene for skipet fra å være et konstruksjonsfartøy til å bli et brønnintervensjonsfartøy (noe som medførte betydelige kostnadsøkninger og en endret avskrivningsprofil), og fordi en bedring i finansmarkedene fra høsten 2009 ville gi en rimeligere finansieringsløsning for AKSO-konsernet enn det som lå til grunn for leieavtalen mellom Aker Ship Lease 1 AS og AMC. Den planlagte omgjøringen av Wayfarer-transaksjonen omtales i det følgende for "**Nullstillingen**".

1.2 Vårt mandat og arbeid

Vi er av AKH blitt bedt om å gi en redegjørelse for og en vurdering av sakskomplekset knyttet til den mulige Nullstillingen. Denne redegjørelsen er basert på innkallinger til og referater fra styremøter i AKH i perioden fra og med 2. mars til 5. mai 2010, annen skriftlig kommunikasjon til

AKH-styret i den relevante perioden, samt på informasjon som fremkommer av AKSO-redegjørelsen og Aker-orienteringen.

I Aker-orienteringen opplyses det at vi som advokater for AKH kan få innsyn i 18 ulike private dokumenter (notater, eposter og referater) som det vises til i den orienteringen. Basert på en bekreftelse fra Aker ASA om at nedenstående dokumenter vil bli gjort tilgjengelig for de styremedlemmene i AKH som ønsker å lese dem, har vi i tilknytning til denne redegjørelsen gjennomgått følgende:

- Øyvind Eriksens notater fra møte med Næringsminister Trond Giske og ekspedisjonssjef Mette I. Wikborg den 22. januar 2010.
- Olav Revhaugs email til Øyvind Eriksen av 16. februar 2010. Olav Revhaug var på det tidspunktet CFO i Aker ASA og daglig leder i AKH.
- Olav Revhaugs notater fra styresamling og Eiermøte i AKH den 7. april 2010.

Før vi begynte vårt arbeid med dette notatet hadde vi den 10. januar 2014 et møte med fungerende styreleder i AKH (Bjarne Borgersen), fungerende daglig leder i AKH (Trond Brandsrud), Kjell Inge Røkke, Øyvind Eriksen og Sylvia Brustad. I tillegg hadde vi et møte med styremedlem Else Bugge Fougner og Bjarne Borgersen den 21. januar 2014.

En tidligere versjon av dette notatet ble distribuert til styret i AKH den 2. februar 2014 ("**2. februar-versjonen**"). Før 2. februar-versjonen ble ferdigstilt hadde vi, i en kort telefonsamtale med Kjell Inge Røkke og Trond Brandsrud den 31. januar 2014, mottatt enkelte synspunkter fra Kjell Inge Røkke til et tidligere utkast, og vi hadde telefonmøte med Øyvind Eriksen, Bjarne Borgersen og Trond Brandsrud den 1. og 2. februar 2014 der vi mottok enkelte innspill og avklaringer vedrørende dokumentinnsyn fra Øyvind Eriksen.

Vi redegjorde for 2. februar-versjonen og notatets tilblivelse i styremøte i AKH den 5. februar 2014, der samtlige styremedlemmer med unntak av Øyvind Eriksen deltok. I nevnte styremøte og i etterkant av dette, samt i styremøte 10. februar 2014 der de samme styremedlemmene deltok, fremkom det synspunkter og opplysninger, både muntlig og skriftlig, fra de styremedlemmene som deltok i møtene. Disse synspunktene og opplysningene er, på samme måte som de synspunktene og opplysningene vi mottok fra Kjell Inge Røkke og Øyvind Eriksen før ferdigstillelsen av 2. februar-versjonen, blitt reflektert i notatet i den utstrekning vi har funnet dette riktig.

Med de unntak som fremgår av det ovenstående har vi kun forholdt oss til Bjarne Borgersen og Trond Brandsrud i forbindelse med utarbeidelsen av dette notatet.

2 AKH-STYRETS OPPGAVER OG SAKSBEHANDLINGSREGLER

De saksbehandlingsreglene for styret i AKH som gjaldt i 2010 følger dels av aksjonæravtalen mellom aksjonærene i AKH datert 22. juni 2007 med tillegg datert 25. januar 2010 ("**Tilleggsavtalen**", og sammen med avtalen av 22. juni 2007 kalt "**Aksjonæravtalen**"), dels av styreinstruks inntatt som vedlegg til Aksjonæravtalen, og dels av vedtektene for AKH.

2.1 Aksjonæravtalen

Aksjonæravtalen inneholder ingen generelle regler som regulerer AKH eller AKH-styrets rolle i tilknytning til AKSO-konsernets transaksjoner eller strategi. Imidlertid gir Aksjonæravtalen anvisning på særskilte flertallskrav ("*Super Majority Requirements*", jfr Aksjonæravtalens pkt 4.4 og 4.5) som skal gjelde i nærmere angitte situasjoner. Disse særskilte flertallskravene innebærer at det for vedtak i de aktuelle saker kreves tilslutning fra styreleder i AKH og fra styremedlemmene utpekt av staten og, for den perioden SAAB og Investor var aksjonær i AKH, fra styremedlemmet utpekt av SAAB/Investor.

I henhold til pkt 4.5(i) i Aksjonæravtalen gjelder de særskilte flertallskravene for vedtak knyttet til inngåelse av avtaler som krever generalforsamlingsgodkjenning i AKSO i henhold til allmennaksjeloven (asal) § 3-8. Ved Tilleggsavtalen ble denne regelen utvidet slik at styret i AKH med særskilt flertall bl.a. også skal godkjenne avtaler mellom Aker ASA (med datterselskaper) og AKSOs datterselskaper, såfremt avtaleinngåelsen ville ha krevet godkjenning av AKSOs generalforsamling i henhold til asal § 3-8 dersom AKSO og en av AKSOs aksjonærer hadde vært partene i avtalen. Ved Tilleggsavtalen ble det med andre ord avtalt at AKSO-konsernet skal sees på som ett selskap i relasjon til de særskilte flertallskravene.

I asal § 3-8 (1) heter det at *“en avtale mellom selskapet og en aksjeeier, en aksjeeiers morselskap, et styremedlem eller daglig leder er ikke bindende for selskapet uten at avtalen godkjennes av generalforsamlingen hvis selskapets ytelse har en virkelig verdi som utgjør over en tjuedel av aksjekapitalen på tidspunktet for ervervet eller avhendelsen.”*

Dette innebærer at de særskilte flertallsreglene i Aksjonæravtalen i utgangspunktet kommer til anvendelse på avtaler mellom AKSO-konsernet og Aker-konsernet der verdien av AKSO-konsernets ytelse er overstiger 5 % av aksjekapitalen i AKSO.

Det gjelder imidlertid flere unntak fra dette utgangspunktet. Bl.a. er det slik at asal § 3-8, og dermed de særskilte flertallsreglene, ikke kommer til anvendelse på avtaler *“som inngås som ledd i selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler”*. I Tilleggsavtalen er det avtalt at selskapene i AKSO-konsernet skal sees under ett ved vurderingen av hva som er selskapets vanlige virksomhet.

Det følger av Tilleggsavtalens pkt 1.2 at Aksjonæravtalen ikke skal påvirke den interne beslutningsprosessen i AKSO eller AKSOs datterselskaper. Hvorvidt en sak skal behandles i generalforsamlingen i AKSO eller dets datterselskaper reguleres således av asal/aksjeloven, og ikke av Aksjonæravtalen.

2.2 Styreinstruksen

I henhold til styreinstruksens pkt 3.1 skal AKH-styret *“supervise the day-to-day management and the Company’s activities. Furthermore, the Board of Directors shall attend to the interests of the Company pursuant to the Company’s Articles of Association, shareholders’ agreement dated 22 June 2007, as amended by the addendum agreement (the “Addendum No 1”) dated 25 January 2010 and the addendum agreement (the “Addendum No 2”) dated 5 May 2011 (the “Shareholders’ Agreement”), and the Act relating to Limited Liability Companies.”* Videre skal styret *“attend to matters which require approval by the Board of Directors pursuant to the Shareholders’ Agreement.”*

2.3 Vedtektene

I henhold til § 10(iii) i vedtektene for AKH, gjelder det et krav om enstemmighet i styret i AKH for vedtak i *“andre saker om nærstående transaksjoner mellom Aker konsernet og Aker Solutions konsernet som Aker ASA fremlegger for Selskapets styre for godkjenning”*.

2.4 Bakgrunnsretten

For de tilfellene der Aksjonæravtalen og vedtektene ikke inneholdt særskilte regler, må forsvarligheten av AKH-styrets saksbehandling vurderes ut fra aksjelovens regler. Etter aksjeloven § 6-12 har styret ansvar for forvaltningen av selskapet, og dermed eierskapet i AKSO.

I dette ligger at styret vil ha som en av sine oppgaver å holde seg orientert om utviklingen i AKSO og – når styret mener det er riktig for å ivareta AKHs interesser – benytte AKHs

aksjonærrettigheter i AKSO. AKH-styret kan således for eksempel beslutte at AKH skal kreve at det innkalles til generalforsamling i AKSO for behandling av konkret angitte saker dersom AKH-styret mener dette fremmer AKHs interesser. Det hører imidlertid ikke under AKH-styrets ansvar å overprøve de forretningsmessige beslutninger som fattes i AKSO-konsernet.

I de tilfeller der AKH-styret kan frykte at beslutninger i AKSO-konsernet ikke bare motiveres ut fra hva som er i AKSO-konsernets interesse, men også hva som er i en mer overliggende "Aker-interesse" kan det være grunn for AKH-styret til å utvise særlig årvåkenhet og involvere seg for å påse at AKSOs, og dermed AKHs, interesser i tilbørlig grad blir ivaretatt. Et slikt tilfelle forelå i tilknytning til spørsmålet om Nullstilling.

3 SAKSBEHANDLINGEN I AKH-STYRET

3.1 Bakgrunn – kontakt mellom Aker ASA og NHD

Det fremgår av AKSO-redegjørelsen at AKSO høsten 2009 kontaktet Aker ASA med sikte på å få til Nullstillingen ved å betale et vederlag tilsvarende de faktiske utlegg knyttet til Aker Wayfarer, noe Aker ASA stilte seg positive til tiltross for at de ved en slik transaksjon ikke ville få betalt for den merverdien som var oppstått bl.a. som følge av endringene i finansmarkedene i den perioden som var gått fra Aker Wayfarer-transaksjonen ble gjort i 2009.

På bakgrunn av erfaringene fra transaksjonene mellom AKSO-konsernet og Aker-konsernet i 2009 og på bakgrunn av den faktiske sammenhengen mellom 2009-transaksjonene og den mulige Nullstillingen, besluttet Aker ASA å informere Nærings- og handelsdepartementet ("NHD") og Investor AB/SAAB om Nullstillingen i forkant, og også bringe den inn for styret i AKH.

For Aker ASA var det sentralt at en Nullstilling skulle skje i full åpenhet mellom alle berørte parter, slik at det ikke på nytt skulle oppstå en situasjon knyttet til transaksjoner mellom konsernene tilsvarende den man hadde opplevd året før. Det var derfor fra Aker ASA sin side også en forutsetning for å gjennomføre Nullstillingen at verken NHD, Investor AB/SAAB eller medlemmer av AKH-styret hadde innvendinger mot denne. Statens representant i AKH-styret har opplyst at hun ikke var kjent med denne forutsetningen på det aktuelle tidspunkt.

Nullstillingen ble godkjent av styret i AKSO den 20. januar 2010. To dager senere, den 22. januar 2010, møtte Kjell Inge Røkke og Øyvind Eriksen NHD ved Næringsminister Trond Giske og Mette I. Wikborg. I dette møtet ble NHD bl.a. orientert om Nullstillingen, og departementet mottok kopi av de relevante saksdokumentene fra AKSOs styremøte og en vurdering fra advokatfirmaet BAHN vedrørende forholdet til asal § 3-8. I henhold til Øyvind Eriksens notater fra møtet var partene enige om at NHD skulle se gjennom de mottatte dokumentene og gi en tilbakemelding til Aker ASA.

Det fremgår av Aker-orienteringen at Investor AB ble orientert om Nullstillingen den 23. januar 2010, og at Investor AB påtok seg å orientere SAAB.

Da det medio februar 2010 ikke var kommet noen tilbakemeldinger vedrørende Nullstillingen fra NHD, tok Olav Revhaug kontakt med departementet. Den 16. februar 2010 ble Øyvind Eriksen orientert om denne kontakten, og om at departementet ikke anså Nullstillingen som en eiersak. Det ble i henhold til orienteringen fra Olav Revhaug opplyst fra departementets side at de hadde forstått samtalen i møtet den 22. januar 2010 slik at departementet bare skulle gi tilbakemelding til Aker ASA dersom de hadde i innvendinger mot Nullstillingen.

Ved brev av 5. desember 2013 ba AKH om en orientering fra NHD om departementets kontakt med representanter for AKH, Aker ASA og AKSO i tilknytning til den foreslåtte Nullstillingen. I sitt svar

til AKH den 13. desember 2013 heter det departementet legger til grunn at nevnte selskaper selv har ført oversikt over sin kontakt med departementet. Departementet viser også til Else Bugge Fougner's brev til AKH av 29. november 2013 der hun redegjør for sin kontakt med departementet i tilknytning til saken. Departementet hadde ikke noe å tilføye vedrørende til Else Bugge Fougner's redegjørelse om dette.

3.2 Styremøtet 2. mars 2010

Styret i AKH besto i den aktuelle perioden av Øyvind Eriksen (styreleder), Kristin Krohn Devold, Else Bugge Fougner, Peter Sandehed og Kjell Inge Røkke. Av styremedlemmene var Else Bugge Fougner utpekt av NHD og Peter Sandehed utpekt av SAAB/Investor, mens de øvrige var utpekt av Aker ASA.

Av styredokumentasjonen fremgår det at styret i AKH første gang ble orientert om den planlagte Nullstillingen i tilknytning til styremøtet den 2. mars 2010. Statens representant i AKH-styret har opplyst at hun aldri ble orientert om den kontakten som da allerede hadde funnet sted mellom Aker ASA og NHD vedrørende Nullstillingen. Vi kjenner ikke til om styremedlemmet utpekt av Investor AS/SAAB var kjent med den kontakten som hadde funnet sted mellom Aker ASA og Investor AB om saken.

Sammen med innkallingen til styremøtet den 2. mars 2010 mottok styremedlemmene en kopi av en presentasjon avholdt for styret i AKSO den 20. januar 2010 vedrørende en mulig Nullstilling og en email til Øyvind Eriksen fra advokatfirmaet BAHR av 22. januar 2010 med en vurdering av om Nullstillingen ville måtte godkjennes av styret i AKH i henhold Tilleggsavtalen (som da forelå som utkast). BAHRs konklusjon var at slik godkjenning ikke var nødvendig.

Som nevnt ovenfor ble saken brakt inn for AKH-styret av Aker ASA. Det fremgår av Aker ASAs notat til styret i AKH av 29. april 2010 – der det redegjøres for bakgrunnen for Aker ASAs beslutning om å videreføre den opprinnelige Wayfarer-avtalen – at *"Aker valgte allikevel å legge frem transaksjonen for styret i Aker Holding gitt det fokus dette fikk i 2009 og nærhet til dette i tid"*.

Når saken var brakt inn for AKH-styret, hadde styret to alternativer. Enten kunne det behandle saken som en ren orienteringssak, eller så kunne det realitetsbehandle saken. Styret valgte det siste, uten at noen styremedlemmer hadde innvendinger til dette.

Leif Borge fra AKSO var til stede i AKH-styremøtet 2. mars 2010 og redegjorde for bakgrunnen for den opprinnelige Wayfarer-transaksjonen og hvorfor AKSO ønsket å gjøre om på denne. AKH-styret ble videre orientert om at Aker ASA hadde akseptert en Nullstilling mot kun å få refundert sine faktiske utlegg.

På samme måte som Aker ASA, var styret i AKH opptatt av at dets behandling av transaksjoner mellom AKSO-konsernet og Aker-konsernet foregikk på en korrekt måte som ikke kunne danne grunnlag for kritikk eller mistro fra omverdenen. I møtet den 2. mars 2010 diskuterte styret retningslinjer for sin behandling av transaksjoner mellom nærstående parter, der formålet skulle være å *"sikre klarhet i roller og forventninger og at kravet til armlengdes avstand er ivaretatt"*. I dette ligger det at det er styrets oppgave å sikre at AKSOs interesser blir tilbørlig ivaretatt i tilknytning til slike transaksjoner, samtidig som det naturligvis ikke er AKH-styrets oppgave å sikre at Aker ASA-selskapenes interesser blir ivaretatt.

Hovedprinsippene for slike retningslinjer skulle være at AKH ikke *"ønsker å være part i kommersielle diskusjoner, men skal sikre at beslutningsgrunnlaget avhengig av sak dekker:*

- *Beskrivelse av bakgrunn og prosess*

- *Juridisk vurdering*
- *Ekstern vurdering (når relevant)*

Styret vedtok å be om at det ble utarbeidet et notat som beskriver transaksjonen og saksbehandlingen, og at Advokatfirmaet Thommessen AS skulle avgi en uttalelse til styret om juridiske forhold knyttet til Nullstillingen. Etter at dette materialet forelå skulle styret ta stilling til den videre saksbehandlingen.

3.3 Notat til styret av 24. mars 2010

Ved et notat fra administrasjonen i AKH datert 24. mars 2010 mottok styremedlemmene i AKH (i) et notat fra AKSO datert 10. mars 2010 der det ble redegjort for bakgrunnen for Nullstillingen og saksbehandlingen av denne i AKSO og (ii) et notat fra Advokatfirmaet Thommessen AS av 23. mars 2010 kalt "Aker Solutions – Erverv av Aker Ship Lease 1 AS" (heretter kalt "**Thommessen-notatet**"). Samtidig ble styremedlemmene invitert til en styresamling den 7. april 2010 (i forkant av eiermøte i AKH samme dag), og de ble orientert om at Nullstillingen ville bli gjennomført dersom det ikke kom innvendinger før eller i nevnte møte.

I AKSOs notat av 10. mars 2010 fremgår det bl.a. at:

- det var AKSO som hadde tatt initiativet til å diskutere en mulig Nullstilling med Aker-konsernet
- det av AKSO var innhentet en ekstern verdivurdering ("Fair Value Indication") fra Ernst & Young som tilsa at verdiene på det AKSO skulle betale MNOK 24 for var mellom MNOK 27 og MNOK 39
- Advokatfirmaet BAHR for Aker ASA hadde vurdert forholdet til asal § 3-8 og Aksjonæravtalen
- AKSO-styret var positive til Nullstillingen på de omforende vilkår, og at Kjell Inge Røkke og Øyvind Eriksen ikke hadde deltatt i styrebehandlingen i AKSO. Det var således et habit AKSO-styre som hadde tatt stilling til transaksjonen.

3.4 Styresamlingen 7. april 2010

Etter at dette var blitt etterspurt av statens representant i AKH-styret dagen før, ble den "Fair Value Indication" fra Ernst & Young som AKSO hadde innhentet i tilknytning til Nullstillingen distribuert til styremedlemmene i AKH den 6. april 2010. Som nevnt ovenfor ble det der konkludert med at verdiene av det AKSO skulle betale MNOK 24 for var MNOK 27 – MNOK 39.

I Aker-orienteringen fremgår det at det i styresamlingen den 7. april 2010 ble gjort innvendinger mot Nullstillingen fra statens representant i AKH-styret, Else Bugge Fougner. Da styresamlingen ikke var et formelt styremøte ble det ikke ført protokoll fra møtet. I Olav Revhaugs notater fra dette møtet heter det:

*"Else Bugge Fougner: Var det tema om 718¹ ikke var fair value
Min oppgave er å sikre at det er fornuftig pris"*

Resultatet var at Nullstillingen ikke ble gjennomført som varslet i notatet av 24. mars 2010, og at det senere ble innkalt til telefonstyremøte i AKH der Nullstillingen var hovedsaken på agendaen. At behandlingen av Nullstillingen skulle fortsettes i AKH-styret oppfatter vi slik at den ikke ble endelig stanset som følge av innvendinger i møtet 7. april 2010.

¹ Byggenummer for skipet Aker Wayfarer

3.5 Styremøtet 18. april 2010

Den 14. april 2010 henvendte Olav Revhaug seg til statens representant i AKH-styret per email. I nevnte email heter det bl.a. *"Hei, Søkte deg på telefon i dag. På et tidspunkt som passer for deg kunne jeg ønske en kort prat med deg om følgende: (a) Fremdrift/avklaring av Ship Lease transaksjonen vi diskuterte, (b) ..."*. I Aker-orienteringen fremgår det at denne henvendelsen fulgte av et ønske fra AKSO om å inngå avtalen om Nullstilling slik at denne kunne offentliggjøres i forbindelse med AKSOs kvartalspresentasjon 23. april 2010.

Det ble den 18. april 2010 på anmodning fra statens representant i AKH-styret avholdt telefonstyremøte i AKH for å behandle Nullstillingen. Styret hadde, som det fremgår ovenfor, i forkant av dette møtet mottatt et notat fra AKSO som beskrev bakgrunnen for transaksjonene og saksbehandlingen i AKSO, og Thommessen-notatet. I tillegg hadde styret mottatt nevnte "Fair Value Indication" fra Ernst & Young.

I Thommessen-notatet ble det konkludert med at Aksjonæravtalen ikke gjorde det påkrevd at AKH-styret behandlet avtalen om Nullstilling fordi vederlaget AKSO-konsernet skulle betale utgjorde mindre enn 5 % av aksjekapitalen i AKSO (jf pkt 2.1 ovenfor). I protokollen fra styremøtet heter det imidlertid at:

"da saken allikevel er fremmet vil den også bli behandlet av styret i Aker Holding som en nærstående transaksjon mellom Aker og Aker Solutions i henhold til retningslinjene i aksjonæravtalen."

Etter det vi har fått opplyst diskuterte ikke styret nærmere konsekvensene av dette. En naturlig forståelse av henvisningen til at Nullstillingen skulle behandles etter retningslinjene i aksjonæravtalen er imidlertid at styret var av det syn at et kvalifisert flertallskrav skulle gjelde. Hvorvidt styret mente at det var flertallskravene i henhold til Aksjonæravtalens pkt 4.5 som skulle gjelde (slik at det var en forutsetning for gyldig vedtak at tilslutning ble gitt fra AKH-styrets leder og styremedlemmene utpekt av staten og SAAB/Investor) eller om styret mente at det var § 10(iii) som skulle gjelde (slik at enstemmighet i styret var nødvendig for et gyldig vedtak) fremkommer ikke fra protokollen. I og med at det var Aker ASA som hadde brakt Nullstillingen inn for styret, er det imidlertid naturlig å forstå det dit hen at styret la til grunn at enstemmighetskravet i vedtektenes § 10(iii) skulle gjelde². Det var forøvrig også slik at Aker ASA uansett ikke ville gjennomføre Nullstillingen dersom det var innvendinger i AKH-styret (jf pkt 3.1).

Det fremkommer av protokollen fra styremøtet den 18. april 2010 at Else Bugge Fougner påpekte at Nullstillingen var en ny transaksjon, og måtte vurderes som dette. Dette standpunktet var i samsvar med Thommessen-notatet der det i tilknytning til spørsmålet om avtalen skulle styrebehandles heter at det ikke er *"avgjørende at den foreslåtte transaksjonen kan sees som en "reversering" av en tidligere transaksjon. Den avtalen som planlegges inngått må vurderes på selvstendig grunnlag"*.

At avtalen skulle vurderes på selvstendig grunnlag innebar at man i relasjon til reglene i aksjelovent/asal § 3-8 og Aksjonæravtalens regler om nærståendetransaksjoner måtte foreta en vurdering av avtalen om Nullstilling isolert. Det avgjørende for disse reglenes anvendelse var om Nullstillingsavtalen innebar et vederlag fra AKSO-konsernet som overskred den relevante terskelverdien og, dersom det var tilfellet, om den likevel falt inn under unntaket for avtaler *"som inngås som ledd i selskapets vanlige virksomhet og inneholder pris og andre vilkår som er vanlige"*

² Vi legger imidlertid til grunn at det ikke har vært avgjørende for utfallet i saken hvorvidt den ble ansett som en pkt 4.5-sak eller en § 10(iii)-sak all den tid et vedtak i begge tilfeller forutsatte enighet mellom styreleder Øyvind Eriksen og styremedlemmene utpekt av staten og SAAB/Investor.

for slike avtaler" (jf aksjeloven/asal § 3-8 og Tilleggsavtalen pkt 1.4(iii)). Fra vår side fant vi det ikke nødvendig å vurdere om dette unntaket kom til anvendelse da det vederlaget som skulle betales av AKSO-konsernet ikke overskred 5 %-terskelen i asal § 3-8.

Som nevnt mottok styret forut for styremøtet Ernst & Youngs "Fair Value Indication" datert 3. mars 2010. I denne foretar Ernst & Young en vurdering av hva som var "fair market value" av det AKSO-konsernet ville erverve ved Nullstillingen, og de konkluderte med at verdien var på mellom MNOK 27 og MNOK 39. Det vederlaget AKSO skulle betale for dette var MNOK 24. Basert på Ernst & Youngs "Fair Value Indication" fremsto Nullstillingen med andre ord som gunstig for AKSO.

Ernst & Young hadde som grunnlag for sin vurdering tatt utgangspunkt i at Wayfarer-transaksjonen slik da den ble avtalt i 2009 var basert på "fair values", slik at fokuset for Ernst & Youngs vurderinger ved utarbeidelsen av "Fair Value Indication" var forhold inntrådt i den etterfølgende perioden (primært endring i kapitalkostnader og ratenivåer). I styremøtet den 18. april 2010 ble det av statens representant i styret, Else Bugge Fougner, påpekt at verdivurderingen måtte skje på helt selvstendig grunnlag i og med at Nullstillingen var en ny transaksjon.

Etter vårt syn var en slik helt selvstendig verdivurdering ikke nødvendig for å vurdere hvorvidt terskelen på 5 % av AKSOs aksjekapital (jf. Tilleggsavtalen pkt 1.4(iii) og asal § 3-8) var overskredet. Det avgjørende i forhold til denne terskelen var hva AKSO-konsernet skulle betale, og Aker ASA og AKSO var enige om at dette beløpet var på MNOK 24.

Vi kan heller ikke se at Ernst & Youngs forutsetning om at Wayfarer-transaksjonen i 2009 var basert på "fair values" var en uakseptabel forutsetning. 2009-transaksjonen var gjenstand for en omfattende gjennomgang fra en rekke hold, og AKH og selskapets aksjonærer hadde selv lagt til grunn at den transaksjonen skjedde på akseptable vilkår.

I tilknytning til utarbeidelsen av dette notatet har styremedlemmet opplyst at formålet med en slik ny verdivurdering skulle være å verifisere for styret i AKH at Nullstillingen ville være gunstig for AKH. Av protokollen fra styremøtet 18. april 2010 ser det ut til at man så for seg at en ny verdivurdering kunne resultere i en høyere pris for AKSO.

I protokollen heter det at Else Bugge Fougner *"minnet også om at advokat Arnesen har påpekt at en pris som overstiger MNOK 27,4 vil innebære generalforsamlingsbehandling i Aker Solutions."* Dette er imidlertid ikke dekkende for konklusjonene i Thommessen-notatet. Det vi ga uttrykk for i vårt notat av 23. mars 2010 var for det første at det ikke ville være påkrevet med noen generalforsamlingsbehandling av Nullstillingen i AKSO fordi det ikke var AKSO selv, men et datterselskap av AKSO som var part. For det annet ga vi i notatet uttrykk for at de særskilte flertallsreglene for vedtak i AKH-styret i henhold til Aksjonæravtalen ikke kom til anvendelse i tilknytning til Nullstillingen fordi det vederlaget som skulle betales av AKSO-konsernet var på under MNOK 27,4 (dvs. på under 5 % av aksjekapitalen i AKSO).

Det følger ikke av Thommessen-notatet at de særskilte flertallsreglene i Aksjonæravtalen ville ha kommet til anvendelse dersom vederlaget hadde vært høyere enn MNOK 27,4, slik det fremgår av styreprotokollen. Gitt de premissene som lå til grunn for vårt notat, herunder en omforenet pris på MNOK 24, var det en hypotetisk problemstilling som vi ikke behøvde å vurdere. Men dersom vederlaget hadde vært høyere enn MNOK 27,4, ville spørsmålet om de særskilte flertallsreglene i Aksjonæravtalen kom til anvendelse bero på om avtalen ble inngått som ledde ledd i AKSO-konsernets vanlige virksomhet og inneholdt pris og andre vilkår som er vanlige for slike avtaler (jf. pkt 2.1 ovenfor). Noe krav til generalforsamlingsgodkjennelse i AKSO ville imidlertid uansett ikke ha blitt utløst.

Det fremgår også fra styreprotokollen at statens representant var av det syn at det Ernst & Young (eller andre kvalifiserte aktører) skulle vurdere ved en ny verdivurdering var *"markedsverdien"*. Dette, sett i sammenheng med kommentarer i styreprotokollen knyttet til virkningene av en pris på over MNOK 27,4 forstår vi dit hen at en slik markedsverdi også skulle ligge til grunn for Nullstillingen. Både AKSO og Aker-konsernet var imidlertid innforstått med og enige om at det som skulle betales av AKSO-konsernet var under markedsverdi. Standpunktet innebærer således en overprøving av den forretningsmessige beslutningen hos avtalepartene.

Det skal i denne sammenhengen nevnes at det asal § 3-8 og de tilsvarende bestemmelsene i Aksjonæravtalen skal beskytte, i dette tilfellet er AKSO og AKSO-konsernets interesser, og ikke Aker-konsernet. At en avtale eventuelt er fordelaktig for AKSO-konsernet gjør med andre ord ikke at den er i strid med nevnte bestemmelser.

I styremøtet 18. april konkluderte Øyvind Eriksen med at *"Aker ASA nå ikke kommer til å inngå avtale på de foreliggende vilkår. Det fremskaffes ny vurdering av virkelig markedsverdi og dersom Aker Solutions aksepterer den nye prisen fremlegges transaksjonen om nødvendig for generalforsamlingen i Aker Solutions til beslutning."* I forbeholdet om at Aker Solutions må akseptere den nye prisen ligger en forventning om at den nye prisen ville bli høyere enn MNOK 24.

Etter det vi har fått opplyst kom Øyvind Eriksens konklusjon om at *"Aker ASA nå ikke kommer til å inngå avtale på de foreliggende vilkår"* overraskende på statens representant i AKSO-styret.

Det ble etter det vi kjenner til ikke innhentet noen ny verdivurdering.

3.6 Notat til styret av 29. april 2010

Ved notat fra administrasjonen i Aker ASA den 29. april 2010 ble styret i AKH orientert om at Aker ASA hadde besluttet at de ville videreføre den opprinnelige Wayfarer-avtalen basert på følgende hovedargumenter:

- a) At AKH-styrets krav om at Nullstillingen skulle behandles som en ny nærståendetransaksjon gjorde at Aker ASA på et prinsipielt grunnlag ikke ønsket å gjennomføre transaksjonen slik den opprinnelig var foreslått.
- b) At en ny verdsettelse ville medføre en vesentlig høyere verdi som følge av forbedrede finansmarkeder og økt restverdi på Aker Wayfarer.
- c) At Aker Solutions hadde endret sine planer om tilleggsinvesteringer i skipet.

Aker ASA var således ikke lengre innstilt på å bidra til Nullstillingen.

I styremøtet i AKH den 5. mai 2010 orienterte Øyvind Eriksen under saken *"Aker Ship Lease – kansellert transaksjon"* om at overordnet mål var ro og tillit og at Aker ASA ønsket *"færrest mulig nye nærstående transaksjoner som kan skape grunnlag for misforståelser og usikkerhet. Beslutningen om ikke å gjennomføre transaksjonen er tatt i lys av dette."* Styret tok denne orienteringen til etterretning.

4 VURDERING AV SAKSBEHANDLINGEN

4.1 Forsvarlighetsvurdering

Som det fremgår av pkt 3 ovenfor var spørsmålet om Nullstilling en sak for styret i AKH ved flere anledninger. Den mulige transaksjonen representerte i utgangspunktet et vederlag for AKSO-

konsernet som var lavere enn det som i henhold til Aksjonæravtalen krevde vedtak i AKH-styret med særskilt flertall, og det var i således i utgangspunktet ikke en sak som måtte til AKH-styret.

Når saken likevel ble brakt inn for styret så skyldes det, etter det vi forstår, primært et ønske fra Aker ASAs side om en ryddig og åpen prosess slik at Nullstillingen ikke skulle skape unødvendig støy eller tære på tilliten mellom aksjonærene i AKH eller til de involverte selskapene. Styret i AKH valgte så å gjøre saken til en vedtakssak.

I styremøtet den 2. mars 2010 ble det av AKH-styret lagt til grunn at dets rolle i tilknytning til nærståendetransaksjoner var å sikre klarhet i roller og forventninger og at kravet til armlengdes avstand var ivaretatt. De rent kommersielle vurderingene tillå derimot AKSO-konsernet og Aker-konsernet, og ikke AKH-styret.

Som det fremgår ovenfor, fikk styret en skriftlig redegjørelse fra AKSO om AKSO-konsernets behandling av saken, en muntlig redegjørelse fra Leif Borge om bakgrunnen for og ønsket om å gjennomføre Nullstillingen, innsyn i Ernst & Youngs "Fair Value Indication" og det ble innhentet juridisk betenkning for å etablere klarhet knyttet til de formelle sider ved egen saksbehandling. Basert på dette og den dokumentasjonen vi har fått oss forelagt, er det vårt syn at den informasjonen som ble fremlagt for AKH-styret i tilknytning til Nullstillingen var tilstrekkelig til at styret kunne danne seg et forsvarlig bilde av om AKSOs interesser ble tilbørlig ivaretatt.

4.2 Hva stoppet Nullstillingen?

Som det fremgår ovenfor, fremsto Nullstillingen som gunstig for AKSO på det aktuelle tidspunktet da AKSO-konsernet ved den mellom AKSO-konsernet og Aker-konsernet omforende transaksjonen ville erverve eiendeler med en anslått verdi på MNOK 27 – MNOK 39 for et vederlag på MNOK 24. Hva som var årsaken til at Nullstillingen ikke fant sted som planlagt har vært gjenstand for en viss ordveksling etter at "Wayfarer-saken" dukket opp i pressen i november 2013.

Vi vil i denne sammenheng peke på følgende forhold:

- Styret i AKH var blitt informert om at Nullstillingen ville bli gjennomført med mindre styret gjorde innvendinger mot denne innen 7. april 2010. I styresamlingen den 7. april 2010 kom det innvendinger fra et styremedlem (jf pkt 3.4 ovenfor), noe som medførte at Nullstillingen da ikke ble gjennomført. I stedet ble det fortsatt behandling av saken i AKH-styret.
- Styret i AKSO hadde til grunn for sin behandling av Nullstillingen bl.a. lagt til grunn en "Fair Value Indication" fra Ernst & Young. Denne ble ikke ansett som tilfredsstillende av statens representant i AKH-styret fordi den var basert på at verdiene som lå til grunn for Wayfarer-transaksjonen i 2009 var "fair". Etter vårt syn var det en forsvarlig og akseptabel forutsetning, og standpunktet innebar i realiteten en underkjenning av det beslutningsgrunnlaget som lå til grunn for AKSO-styrets behandling av den samme saken.
- Det at det ble anført et behov for å innhente en ny verdivurdering medførte at Nullstillingen, som var avtalt mellom AKSO og Aker ASA, ikke ble gjennomført.
- En transaksjon basert på en ny vurdering av markedsverdi ville medføre en høyere pris for AKSO enn MNOK 24. Ved en slik transaksjon ville Aker-konsernet motta mer enn sine utlegg og dette ville ha gitt en regnskapsmessig gevinst for Aker. Denne ville vært et legitimt resultat av endrede markedsforhold i perioden etter Wayfarer-transaksjonen året før, men kunne likevel være egnet til å svekke tilliten til de involverte selskapene gitt forhistorien. Vi har forstått at det derfor var akseptabelt for Aker-konsernet å selge for

MNOK 24, men ikke for en høyere pris. Tilsvarende forstår vi at det var akseptabelt for AKSO-konsernet å kjøpe for MNOK 24, slik de hadde foreslått for Aker ASA.

5 SAMMENFATNING

Nullstillingen, som var en transaksjon som etter Aksjonæravtalen ikke trengte å bli behandlet i AKHs styre, ble fremlagt for NHD og Investor AB/SAAB og for AKH-styret av Aker ASA. Bakgrunnen for dette var erfaringene fra transaksjonene mellom AKSO-konsernet og Aker-konsernet i 2009 og den faktiske sammenhengen mellom disse transaksjonene og den mulige Nullstillingen. Fra Aker ASAs side var det en forutsetning for å gjennomføre Nullstillingen at verken NHD, Investor AB/SAAB eller medlemmer av AKH-styret hadde innvendinger mot denne.

AKH-styrets oppgave i tilknytning til Nullstillingen var å forsikre seg om at AKSOs interesser ble tilbørlig ivaretatt i transaksjonen. Etter vårt syn var den informasjonen som ble fremlagt for AKH-styret tilstrekkelig til at styret kunne utføre denne oppgaven på en forsvarlig måte.

Den direkte årsaken til at Nullstillingen ikke ble gjennomført var etter vårt syn at statens representant i AKH-styret gjorde innsigelser innen den fristen som var satt til 7. april 2010, og at det samme styremedlemmet ved den påfølgende behandlingen av saken i styremøtet den 18. april 2010 anførte at Ernst & Youngs "Fair Value Indication" ikke var basert på akseptable forutsetninger og at det derfor skulle hentes inn en ny verdivurdering.

* * * *

Bilag 4.1 Notat fra Else Bugge Fougner av 14. februar 2013
vedrørende reversering i 2010.

5 sider

NOTAT

Til: Styret i Aker Kværner Holding AS ved Bjarne Borgersen

Fra: Else Bugge Fougner

Dato: 14. februar 2014

BEMERKNINGER TIL ADVOKAT HANS CAPPELEN ARNESENS NOTAT AV 10. FEBRUAR 2014 – AKER WAYFARER – BEHANDLINGEN AV SPØRSMÅLET OM "NULLSTILLINGEN" OG KORT OM SAKSBEHANDLINGEN

Bemerkninger til notatet

Jeg har funnet det nødvendig å utarbeide et eget notat hvor jeg knytter bemerkninger til advokat Hans Cappelen Arnesens notat til styret i Aker Kværner Holding AS (AKH) av 10. februar 2014 som er inntatt som vedlegg 4 til AKH-styrets brev til Næringsminister Monica Mæland. Min begrunnelse for å utarbeide et eget notat (som vedlegges AKH-styrets brev til næringsministeren) er at advokat Hans Cappelen Arnesen (Arnesen) dels trekker slutninger og dels tillegger meg meninger som jeg ikke deler.

Arnesen omhandler i sitt notat punkt 2 AKH-styrets oppgaver og sakbehandlingsregler.

Arnesens notat til styret 23. mars 2009 konkluderer med at kjøpet av aksjene i Aker Ship-Lease 1 AS ikke utløste krav om styregodkjennelse i AKH etter aksjonæravtalen eller tilleggsavtalen. Uavhengig av Arnesens konklusjon besluttet et enstemmig styre at transaksjonen skulle behandles som en nærstående transaksjon, jf protokoll fra styremøtet 18. april 2010. Basert på denne beslutningen i styret, som Arnesen mener var en riktig beslutning, jf notatet side 4, første avsnitt, er hans analyse av pliktbestemmelsene i aksjonæravtalen, styreinstruksen og vedtektene, jf notatet pkt 2.1, 2.2, 2.3 og 2.4 alene er av teoretisk interesse. Det samme gjelder analysen inntatt i pkt 3.5 i notatet fra Arnesen knyttet til avstemningsreglene etter aksjonæravtalen og vedtektene, da heller ikke dette var et tema i styret noe også Arnesen legger til grunn. Jeg kommenterer derfor ikke disse punktene nærmere.

Regler for saksbehandlingen av nærstående transaksjoner ble behandlet i styremøtet 2. mars 2010, jeg viser til protokollen. Reglene skal sikre klarhet i roller og forventninger og at kravet til armlengdes avstand ivaretas. Dette vil bidra til nødvendig forutsigbarhet og grundighet i saksbehandlingen. Beslutningsgrunnlaget skal avhengig av sak sikre "beskrivelse av bakgrunn og prosess", "juridisk vurdering" og "ekstern verdivurdering (når relevant)".

Arnesen skriver at det er styrets oppgave å sikre at "*AKSOs interesser blir tilbørlig ivare tatt i tilknytning til slike transaksjoner.*" (jf notatet side 5, siste avsnitt). På side 8 skriver Arnesen at den omstendighet at Ernst & Young baserte seg på Fair value indication ikke var en "uakseptabel

M 824161.1

forutsetning", da 2009-transaksjonen var gjenstand for en omfattende gjennomgang fra en rekke hold, og AKH og selskapets aksjonærer hadde selv lagt til grunn at transaksjonen skjedde på akseptable vilkår.

Min vurdering var at de krav til saksbehandlingen, som var trukket opp av et enstemmig styre, for nærstående transaksjoner 2. mars 2010 begrunnet en selvstendig vurdering basert på markedsmessige vilkår gjennomført av uavhengig tredjepart. Verdivurderingen var den dokumentasjonen styret trengte for å kunne ta stilling til at Aker Solutions ASAs (AKSO) interesser var ivaretatt fullt ut. Jeg deler derfor ikke Arnesens vurdering av at Ernst & Youngs Fair value indication var et tilstrekkelig grunnlag. Hvis Aker hadde vært av den oppfatning at den tidligere gjennomgangen av 2009-transaksjonen var tilstrekkelig er det vanskelig å se begrunnelsen for at styret i AKH skulle involveres.

AKSO skriver i sin redegjørelse at en ny "fri" verdivurdering "overveiende sannsynlig" ville lede til en høyere pris. En uavhengig verdivurdering ville dokumentert at det ikke alene var "overveiende sannsynlig", om prisen objektivt sett var gunstig. Verdivurderingen ville sikret styret mot kritikk eller mistro fra omverden. De samme hensynene var begrunnelsen for at Aker fremla saken for styret i AKH.

Jeg minner om at et samlet styre la til grunn at *"en reversering slik foreslått er å betrakte som en ny og selvstendig transaksjon mellom partene og at det således er nødvendig å gjennomføre en uavhengig vurdering av markedsverdien basert på dagens situasjon."*, (jf Akers brev til styret i AKH av 29. april 2010.)

Ingen i styret ga uttrykk for at de var uenige i at det skulle gjennomføres en uavhengig tredjeparts verdivurdering basert på markedsverdi. Det var heller ingen som argumenterte for at Ernst & Youngs Fair value indication i stedet skulle legges til grunn.

Bakgrunn og kontakt mellom Aker og NHD behandles i Arnesens notat pkt 3.1. Styret i AKH fikk ikke informasjon fra Aker om denne kontakten. Styret fikk heller ikke informasjon om kontakten som hadde funnet sted mellom Aker ASA og Investor AB.

Arnesen legger på side 4 til grunn at det fra Akers side var *"en forutsetning for å gjennomføre Nullstillingen at verken NHD, Investor AB/SAAB eller medlemmene av AKH-styret hadde innvendinger mot denne."* Jeg kan ikke finne opplysninger om denne forutsetningen i styredokumentasjonen. For øvrig var jeg heller ikke kjent med forutsetningen fra andre kilder.

Dermed, jeg har vanskelig for å forstå hvorledes innhenting av en verdivurdering fra en uavhengig tredjepart kan representere en "innvending" mot transaksjonen?

I tilknytning til behandlingen i styresamlingen 7. april 2010, jf Arnesens notat pkt 3.4, vises det til Aker-orienteringen hvor det heter at det ble gjort innvendinger mot Nullstillingen fra statens representant i AKH-styret, Else Bugge Fougner. Igjen synes denne forståelsen å bygge på en forutsetning om at en verifisering av verdiene gjennom en uavhengig tredjeparts verdivurdering representerer en "innvending". For meg, som anført foran, er det vanskelig å følge dette resonnementet.

Jeg har i tilknytning til arbeidet med dette notatet stilt meg spørsmålet om Aker gjennom fremleggelsen av saken for styret i AKH kan ha lagt til grunn at AKH-styret ville gi ryggdekning for transaksjonen ved å slutte seg til vurderingen fra de nærstående partene og Ernst & Youngs Fair value indication, uten å innhente en tredjeparts vurdering. Sakens utvikling i ettertid kan underbygge en slik tenkning. På den andre siden var alle vedtak i styret enstemmige og ingen i styret argumenterte for at Ernst & Youngs Fair value indication var et tilstrekkelig grunnlag for styrets beslutning.

Arnesen referer på side 9 øverst at AKSO og Aker var inneforstått med og enige om at den pris som skulle betales av AKSO var under markedsverdi. Deretter trekker Arnesen den slutning at jeg og da også styret forutsatte "at en slik markedsverdi også skulle legges til grunn for Nullstillingen." Dette var ikke oppfatningen i 2010. AKH-styrets oppgave og ansvar er å ivareta AKSOs interesser. Vi måtte skaffe oss sikkerhet for at de reelle verdier minst underbygget prisen som var fremforhandlet mellom de nærstående partene. Hvis noen av styrets medlemmer våren 2010 hadde den forståelsen Arnesen legger til grunn, må det minimum forventes at dette ble tatt opp i tilknytning til styrets behandling av saken og reflektert i protokollen. Det er ingen dekning for Arnesens forståelse. Det er heller ingen dekning for at den forretningsmessige beslutningen hos avtalepartene ble overprøvd. Styrets enstemmige vedtak innebar alene en verifisering gjennom en uavhengig tredjepart av verdien i en nærstående transaksjon. En verifisering er ingen overprøving av en forretningsmessig beslutning.

Saksbehandlingen

Aker ASA (Aker) avga orientering til AKH om Aker Wayfarer-transaksjonen som vedlegg til brev av 8. januar 2014, undertegnet av Kjell Inge Røkke. Jeg har bedt Borgersen avklare hvilket organ som har avgitt orienteringen, herunder om saken har vært styrebehandlet i Aker. Borgersen har formidlet at Røkke ikke ville svare på disse spørsmålene.

I orienteringen fra Aker punkt 7 er det vist til 18 vedlegg. Her heter det:

"I denne rapporten er det referert til en dokumentasjonsliste med private notater, e-poster og referater. Dette er dokumentasjon som er tilgjengelig kun for Aker Kværner Holdings advokat i Advokatfirma Thommessen."

Jeg har bedt Borgersen skaffe til veie de 18 vedleggene. Borgersens svar er at Røkke ikke vil utlevere vedleggene, med unntak av tre vedlegg som Arnesen har fått tilgang til, jf hans notat, og som jeg fikk anledning til å lese etter styremøtet 5. februar. Det er forsiktig sagt svært uvanlig at et styre mottar en orientering som bygger på 15 vedlegg som avsender ikke vil gi mottaker tilgang til.

Arnesens oppdragsgiver var styret i AKH. Øivind Eriksen fratrådte styrets behandling av saken i styremøtet 20. november 2013 på eget initiativ begrunnet i at det var ønskelig å unngå at hans deltakelse i seg selv ble et tema. Dernest var hans begrunnelse at verken saken eller tilliten til en ryddig håndtering tilsa at spørsmålet om habilitet i aksjelovens forstand settes på spissen. Sylvia Brustad, daglig leder i AKH, fratrådte behandlingen med samme begrunnelse.

I en tidligere versjon av Arnesens notat, 2. februar-versjonen, omhandlet han ikke hvilken kontakt han hadde hatt med personer som har tilknytning til de spørsmål han skulle utrede etter oppdrag fra styret i AKH. Selv hadde jeg deltatt i et møte hos Arnesen sammen med konstituert styreleder Borgersen 21. januar 2014, hvor vi begge formidlet at amhisjonen at et samlet styre om mulig skulle stå bak redegjørelsen. Etter at jeg hadde mottatt 2. februar-versjonen kontaktet jeg Borgersen og Arnesen for å avklare hvem som hadde vært involvert i dialogen knyttet til utviklingen av notatet. Meget overraskende for meg, bekreftet de begge at Øivind Eriksen og Kjell Inge Røkke hadde vært involvert i tillegg til Borgersen og Brandsrud. Sylvia Brustad hadde også deltatt i et møte sammen med Røkke og Eriksen. Jeg viser til Arnesens notat av 10. februar 2014 hvor opplysninger om dette nå er inntatt. Brandsrud har i tillegg bekreftet at han videresendte Arnesens utkast mottatt 31. januar og nytt revidert utkast mottatt natt til 2. februar 2014 til Eriksen og Røkke. Ingen av de ordinære styremedlemmene i AKH er gitt anledning til å delta med synspunkter frem til vi mottok 2. februar-versjonen søndag 2. februar 2014 om ettermiddagen. Det er ikke tillitsvekkende at elementære regler for forsvarlig saksbehandling ikke er fulgt.

Sammenfatning

- Et enstemmig styre besluttet at transaksjonen, etter at Aker hadde fremlagt denne for styret, skulle behandles som en nærstående transaksjon.
- Advokat Arnesens vurdering er at AKH styret ville ha varetatt AKSOS' interesser ved å legge Ernst & Young Fair value indication til grunn. Jeg deler ikke denne vurderingen. Kravet til grundig saksbehandling forutsetter en reell verifisering av verdien. De spørsmål som kort tid tidligere var stilt rundt bytteforholdet i 2009-transaksjonen, tilsa at en ren differansevurdering ikke var tilstrekkelig tillitsvekkende.
- I sammenfatningen til advokat Arnesen legges til grunn at det fra Akers side var en forutsetning at verken aksjonærene eller styret i AKH hadde innvendinger til transaksjonen. Denne forutsetningen går ikke frem av styredokumentasjonen og var heller ikke kjent for meg fra andre kilder. Jeg har også vanskelig for å forstå at en uavhengig tredjeparts verdivurdering kan representere en innvending mot transaksjonen.
- Avslutningsvis skriver advokat Arnesen at den direkte årsaken til at nullstillingen ikke ble gjennomført etter hans oppfatning var at jeg gjorde innsigelser innen den frist som var satt til 7. april 2010 og at jeg tilkjennega i styremøte 18. april 2010 at en uavhengig tredjeparts vurdering skulle innhentes. Jeg viser til strekpunktet over og understreker at det var et enstemmig styre som besluttet å innhente en uavhengig tredjeparts verdivurdering..

For øvrig skriver advokat Arnesen i sitt notat pkt 3.4 at nullstillingen ikke ble endelig stanset som følge av innvendinger i møtet 7. april 2010. Årsaken til at transaksjonen ble stanset finner vi i Akers notat 29. april 2010 til styret i AKH:

"Aker har vært klar på at selskapet ikke ønsker å involvere seg i nye transaksjoner med nærstående parter. Aker Holding styrets krav om at den foreslåtte transaksjonen behandles som en ny nærstående transaksjon gjør at Aker, på et prisippielt grunnlag, ikke ønsker å gjennomføre den slik opprinnelig foreslått"

Jeg finner det riktig å føye til at styret aldri kom lengre enn til en drøftelse av hvorledes saken skulle behandles. Alle vedtak var enstemming.