

Til generalforsamlingen i Havyard Group ASA

Redegjørelse ved kapitalforhøyelse ved oppgjør av aksjeinnskudd ved motregning i Havyard Group ASA

På oppdrag fra styret avgir vi som uavhengig sakkyndig en redegjørelse i samsvar med allmennaksjeloven § 10-2, jf. § 2-6.

Styrets ansvar for redegjørelsen

Styret er ansvarlige for de verdsettelse som ligger til grunn for vederlaget.

Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse i forbindelse med generalforsamlingens beslutning om at aksjonærene i HG Group AS og Nintor AS skal kunne gjøre opp innskuddsforpliktelse for aksjer i Havyard Group ASA ved motregning, og avgi en uttalelse om at gjeldsposten som skal kunne motregnes, har en verdi som minst svarer til vederlaget.

Den videre redegjørelsen består av to deler. Den første delen beskriver gjeldsposten som skal kunne motregnes. Den andre delen er vår uttalelse om at gjeldsposten som skal kunne motregnes, har en verdi som minst svarer til vederlaget.

Del 1: Opplysninger om gjelden

Selskapet inngikk den 20. mai 2022 avtale med 1) aksjonærene HG Group AS, org. nr. 927 197 456, om kjøp av 100 % av aksjene i selskapet ("**HGG**" og dets aksjonærer omtales samlet som "**HGG-aksjonærene**") og 2) Nintor AS om kjøp av dets 50 % av aksjene i BKS Holding AS ("**BKS**"). De resterende 50 % av aksjene i BKS eies av Handeland Industri AS, som er et heleid datterselskap av HGG, og Selskapet blir da direkte og indirekte eier av 100 % av aksjene i BKS. Den avtalte transaksjonen innebærer i realiteten at de kjøper 100 % av aksjene i BKS og Fossberg Kraft AS med tilhørende datterselskap.

Samlet kjøpesum er NOK 285 millioner, hvorav 15 millioner betales kontant, 25 millioner gis som selgerkreditt med en løpetid på inntil to år, mens øvrige NOK 245 000 001,54 gis som selgerkreditt som straks skal konverteres til aksjer i Selskapet i form av motregning, jf. asal. § 10-2 (1) nr. 1. Styret foreslår at fordringen (som nærmere definert nedenfor) benyttes til motregning i kapitalforhøyelse med fordeling NOK 2 360 308,30 på aksjekapital og NOK 242 639 693,24 på overkurs. Kapitalforhøyelsen skjer ved utstedelse av 47 206 166 nye aksjer hver pålydende NOK 0,05. For hver aksje skal det således betales NOK 5,19, hvorav NOK 0,05 er aksjekapital og NOK 5,14 er overkurs.

På gjennomføringstidspunktet vil Nintor AS ha en selgerkreditt på NOK 87 911 567,55, som skal gjøres opp ved at det utstedes 16 938 645 nye aksjer, mens hver av HGG-aksjonærene vil ha selgerkreditt som til sammen utgjør totalt NOK 157 088 433,99, som skal gjøres opp ved at det utstedes 30 267 521 nye aksjer. Samlet verdi av fordringen blir følgelig NOK 245 000 001,54.

Gjennomføring av avtalen er for øvrig betinget bl.a. av (a) vedtak i Selskapets ekstraordinære generalforsamling om utstedelse av vederlagsaksjene, (b) at fisjon av HGG, som kunngjort den 9. mai 2022, er registrert gjennomført, (c) gjennomført eller besluttet utbytteutdeling av 10 000 000 aksjer i HAV Group ASA fra Selskapet, (d) at transaksjonen er klarert av norske konkurransemyndigheter, evt. på betingelser som ikke er urimelig byrdefulle for partene, (e) at Selskapet har mottatt bindende tilbud om langsiktig lån for å refinansiere visse gjeldselementer og (f) at det foreligger bekreftelse fra Oslo Børs om at børsen ikke har innsigelser mot videre børsnotering av Selskapets aksjer.

Beskrivelse av gjelden og vederlag

Gjelden fremgår av styrets forslag til generalforsamlingen om kapitalforhøyelse datert 23. mai 2022 og omfatter følgende:

Motregning av fordringer HGG-aksjonærene vil ha mot Selskapet på til sammen NOK 157 088 433,99; disse fordringene oppstår på gjennomføringstidspunktet ved at nevnte aksjonærer utsteder konvertible gjeldsbrev (omtalt som "Conversion Notice" i transaksjonsavtalen) på til sammen nevnte beløp, og de motregnes i og med at de samme aksjonærene signerer tegningsdokument for 30 267 521 nye aksjer i Selskapet med tegningskurs NOK 5,19 per aksje.

Motregning av fordring Nintor AS vil ha mot Selskapet på NOK 87 911 567,55; denne fordringen oppstår på gjennomføringstidspunktet ved at nevnte aksjonær utsteder konvertibelt gjeldsbrev (omtalt som "Conversion Notice" i transaksjonsavtalen) på nevnte beløp, og det motregnes i og med at samme aksjonær signerer tegningsdokument for 16 938 645 nye aksjer i Selskapet med tegningskurs NOK 5,19 per aksje.

Fordringene som er beskrevet over er verdsatt til pålydende:

Vederlaget er basert på forhandlinger mellom uavhengige parter som har foregått over lengre tid. Aksjeverdien som har blitt fremforhandlet har videre vært støttet av;

- i) Det har blitt fremforhandlet et vederlag bestående både av et kontantvederlag, samt en selgerkreditt som delvis konverteres til aksjer. Det beløpet av salgssummen som ikke konverteres støtter følgelig opp om den avtale transaksjonssummen og fordringens verdi.
- ii) Interne verdivurderinger som er basert på anerkjente verdsettelsesprinsipper. Ved estimering av verdien av aksjene har det blitt benyttet både en diskontert kontantstrømsmodell og en verdsettelse basert på multipler.

I metoden hvor diskontert kontantstrøm benyttes er det foretatt en vurdering av selskapenes sannsynlige fremtidige kontantstrømmer basert på inntekter og kostnader knyttet til virksomheten i inneværende år og de neste fire årene (2026) samt at det er beregnet en terminalverdi basert på estimerte kontantstrømmer i 2026 inkludert en forventet vekst. Kontantstrømmene er neddiskontert med et avkastningskrav fastsatt

basert på risikofri rente og et estimat på markedets risikopremie. Disse kontantstrømmene er betydelig bedre enn de historiske kontantstrømmene selskapene har hatt dels som følge av foretatte oppkjøp, fravær av negative koronaeffekter og forventning om vekst.

I den andre metoden er det tatt utgangspunkt i selskapenes EBITDA basert på sannsynlige inntekter og kostnader knyttet til virksomheten fremover, representert ved et normalår. Normalisert EBITDA er deretter multiplisert med en multippel fastsatt basert på virksomhetenes bransje og diversifisering.

Verdien på aksjene i BKS Holding AS og Fossberg Kraft AS er deretter estimert basert på en helhetsvurdering av resultatene fra de ulike verdsettelsesmetodene og verdsettelsene underbygger den fremforhandlede verdien.

De benyttede metodene baserer seg på en rekke forutsetninger som er beheftet med betydelig usikkerhet. Dette inkluderer blant annet forutsetninger knyttet til fremtidig omsetning, marginer og organisk vekst.

- iii) Det ble i oktober 2021 gjennomført en omorganisering i HGG ved at blant annet 100 % av aksjene i Handeland Industri AS, Fossberg Kraft Produksjon AS og Fossberg Kraft AS ble benyttet som tingsinnskudd. Dette tingsinnskuddet ble bekreftet av selskapets revisor, og styret konkluderte med at verdiestimatene er rimelige og gjort i samsvar med anerkjente verdsettelsesmetoder.
- iv) Selskapet har engasjert et meglerhus som har bistått i prosessen.

Del 2: Den uavhengig sakkyndiges uttalelse

Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802-1 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter aksjelovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at gjelden som skal motregnes, minst svarer til det avtalte vederlaget. Arbeidet omfatter kontroll av at gjelden er en reell betalingsforpliktelse.

Vi mener at innhentede bevis er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening svarer den gjeld som skal motregnes minst til det avtalte vederlaget i aksjer i Havyard Group ASA pålydende NOK 2 360 308,30 samt overkurs NOK 242 639 693,24.

Sandefjord, 23. mai 2022
FGH Audit AS

Ståle Raastad Hansen
statsautorisert revisor