

**SAK – ERSTATNINGSKRAV MOT STYRE, LEDELSE, AKSJONÆR M. FL.**

Kistefos AS fremsetter med dette forslag om at generalforsamlingen i Solstad Offshore ASA fatter følgende vedtak:

*"Som begrunnet nedenfor fremmer Solstad Offshore ASA ("Solstad Offshore" eller "Selskapet") krav om erstatning – in solidum – mot følgende personer og selskaper:*

*Harald Espedal, styreleder i Solstad Offshore ASA,*

*Frank Ove Reite, styremedlem i Solstad Offshore ASA, nestleder i styret i Aker ASA og styremedlem i AMSC ASA,*

*Ellen Solstad, styremedlem i Solstad Offshore ASA,*

*Peder Sortland, styremedlem i Solstad Offshore ASA,*

*Ingrid Kylstad, styremedlem i Solstad Offshore ASA,*

*Lars Peder Solstad, daglig leder i Solstad Offshore ASA,*

*Aker Capital AS (heretter også "Aker"),*

*Øyvind Eriksen, styreleder i Aker Capital AS,*

*Steinar Hausberg Vatle, daglig leder i Aker Capital AS,*

*AMSC ASA,*

*Annette Beate Wacknitz Malm Justad, styreleder i AMSC ASA,*

*Pål Lothe Magnussen, daglig leder i AMSC ASA og potensielt*

*Solstad NewCo AS*

*for tap Solstad Offshore lider som følge av transaksjonene kunngjort av Selskapet i børsmelding den 23. oktober 2023. Tapet antas å utgjøre i området NOK 4-6 milliarder på det nåværende tidspunkt. I tillegg kommer eventuell tapt fremtidig inntjening og verdistigning på de overførte eiendeler frem til dom foreligger eller kravet er gjort opp på annen måte. Subsidiært fremsettes krav fra Solstad Offshore og/eller dets datterselskap om tilbakeføring av mottatt ulovlig utdeling ved de samme transaksjonene. I tillegg kreves eventuelle renter og saksomkostninger og tilsvarende som hører kravet til.*

*Dersom kravet ikke innfris frivillig, skal Solstad Offshore og/eller aktuelle datterselskaper snarest mulig ta ut søksmål for domstolene om kravet.*

*Det velges et settestyre i Solstad Offshore for utarbeidelsen, fremsettelsen og håndteringen av kravet og søksmålet og eventuell etterfølgende inndrivelse. Settestyret skal overta det ordinære styrets myndighet for alle forhold som knytter seg til kravet og søksmålet. Settestyrets myndighet innbefatter, men er ikke begrenset til*

- (i) innsyn i og eventuelt kopi av alle opplysninger og dokumenter hos Selskapet, dets datterselskaper, kontraktsparter, banker og rådgivere uten begrensning av taushetsplikt, som settestyret anser har relevans for kravet og søksmålet, og til å instruere administrasjonen til å gi slik tilgang;*

- (ii) *tildeling av prosessfullmakt for Selskapet i tråd med dette vedtaket for de søksmål som knytter seg til kravet og inndrivelsen av det;*
- (iii) *eventuell instruks til datterselskap av Selskapet for tildeling av prosessfullmakt for det aktuelle datterselskapet for de søksmål som knytter seg til kravet og inndrivelsen av det, og som det er nødvendig eller hensiktsmessig at datterselskapet fremsetter i sitt navn;*
- (iv) *valg av stedfortreder (partsrepresentant) blant sine medlemmer overfor retten i søksmål;*
- (v) *foreta nødvendige handlinger for avklaring eller oppfyllelse av forutsetninger for å kunne reise søksmål, derunder myndighet til å instruere styrene i datterselskaper av Solstad Offshore til å foreta nødvendige handlinger eller disposisjoner for å legge til rette for, avklare og bistå til søksmålet fra Solstad Offshore og inndrivelse av kravet, derunder eventuelt å avstå fra å forfølge eller forlike datterselskapenes krav på erstatning til fortrengsel for Solstad Offshore;*
- (vi) *dekning av kostnader og utlegg av Selskapet som settestyret anser nødvendig eller hensiktsmessig for kravet og søksmålet, derunder, men ikke begrenset til kostnader til, sikkerhet for eller forskuddsbetaling til prosessfullmektig, sakkyndige og andre juridiske eller finansielle rådgivere;*
- (vii) *instruksjonsmyndighet overfor relevante medarbeidere i administrasjonen i Selskapet og konsernet for bistand til settestyrets, prosessfullmektigers og/eller andre rådgiveres arbeid med kravet og søksmålet;*
- (viii) *tilgang for settestyret, prosessfullmektigene og/eller deres rådgivere til samtaler med Selskapets/konsernets revisor, Selskapets/konsernets banker og andre eksterne konsulenter om forhold settestyret anser har relevans for kravet og søksmålet, uten begrensning av taushetsplikt;*
- (ix) *rett til å kreve opplysninger og dokumentasjon fra og derunder frita fra taushetsplikt for de advokater som har bistått Selskapet og dets datterselskaper med transaksjonen som kravet og søksmålet knytter seg til;*
- (x) *engasjement av medierådgiver på Selskapets regning i tilknytning til settestyrets arbeid med kravet og søksmålet;*
- (xi) *nærmere beregning, tilpasning og fastsettelse av kravet, dets grunnlag og begrunnelse, samt eventuelt inkludere andre potensielle medvirkere som saksøkte i søksmål;*
- (xii) *på Selskapets vegne tilpasse eller begrense hele eller deler av kravet mot noen eller alle de saksøkte, derunder i forbindelse med et eventuelt forlik, dog slik at generalforsamlingens samtykke skal innhentes dersom krav skal frafalles eller det skal inngås forlik; og*
- (xiii) *i den grad det er nødvendig eller hensiktsmessig for settestyret sitt arbeid med kravet å få bistand fra eller tilgang til opplysninger fra styret eller administrasjonen i datterselskaper av Selskapet, eller om nødvendig for å påse at datterselskaper eventuelt fremmer og tar ut søksmål og oppnevner prosessfullmektig og/eller velger settestyre i den forbindelse, gis settestyret fullmakt til om nødvendig å utøve Selskapets rettigheter som aksjonær med krav om innkalling til generalforsamling i og stemmegivning for instruks av styret i datterselskapene.*

*Det ordinære styret, Selskapets og datterselskapers administrasjon og styrer skal opptre lojalt overfor og etterkomme instruks fra settestyret knyttet til kravet og tilknyttede søksmål, derunder å gi slik bistand og slike opplysninger og foreta utbetalinger, disposisjoner og andre handlinger for oppfyllelse av settestyrets, prosessfullmektigens og andre rådgiveres oppgaver og arbeid med kravet og søksmål.*

*Dersom en domstol avviser søksmål fra Selskapet mot én eller flere av de saksøkte på grunn av at settestyret, stedfortreder eller prosessfullmektigen ikke anses å ha prosessuell myndighet til å opptre for Selskapet i saken, instrueres med dette det ordinære styret til å utpeke Helge Skogseth Berg som Selskapets stedfortreder overfor retten, der han skal opptre som leder av settestyret på samme vilkår som ovenfor. Etter krav fra Skogseth Berg skal det ordinære styret eventuelt også tildele*

prosessfullmakt til den prosessfullmektig som fremgår av dette vedtaket. Settestyret fungerer frem til det foreligger rettskraftig dom om kravet eller inntil settestyret anser at kravet på annen måte er tilfredsstillende oppgjort til fordel for Selskapet.

Medlemmer av settestyret skal ha krav på honorar for medgått tid med NOK 6.500 pr time. Beløpet skal med virkning fra og med 2025 justeres årlig med virkning fra 1. januar det enkelte år i tråd med utviklingen av konsumprisindeksen pr. november foregående år. Selskapet skal også dekke eventuell arbeidsgiveravgift for honoraret. Honoraret utbetales månedlig etterskuddsvis av Selskapets administrasjon mot oversendelse av timelister fra det enkelte medlem av settestyret. Selskapet skal innen syv dager fra avholdt ekstraordinær generalforsamling utbetale et forskudd med NOK 500.000 til hvert av settestyrets medlemmer. Forskuddet skal tjene som sikkerhet og skal kunne motregnes mot forfalte, men ikke betalte honorarkrav, eller avregnes ved avslutningen av oppdraget. Det ordinære styret og de saksøkte skal ikke gis innsyn i beskrivelsen av arbeidet i timelister fra settestyret, prosessfullmektigene eller noen av rådgiverne engasjert av settestyret eller prosessfullmektigene. Det skal tegnes styreansvarsforsikring for settestyrets medlemmer med en dekning som minst tilsvarer den dekning som det ordinære styret har. Settestyret gis fullmakt til å inngå slik forsikringsavtale.

Settestyret skal bestå av Helge Skogseth Berg (leder), Ragnhild Wiborg, Anders Chr. Stray Ryssdal, Thomas Skjelbred og Ann Johnsen, og med Lars Petter Utseth som fast møtende varamedlem. Det gjøres for ordens skyld oppmerksom på at Ragnhild Wiborg er styremedlem i Kistefos, og Lars Petter Utseth er Investment Manager i Kistefos.

Advokat Olav Fr. Perland, advokat Magnus N. Snellingen og/eller andre advokater i Advokatfirmaet Wiersholm AS skal etter settestyrets nærmere beslutning gis prosessfullmakt for Selskapet for de søksmål som settestyret anser som nødvendige eller hensiktsmessige for å fastslå og inndrive kravet og tilknyttede forhold, eller andre forhold som for øvrig igangsettes basert på generalforsamlingsvedtaket. Det samme gjelder for datterselskaper dersom settestyret anser det som hensiktsmessig eller nødvendig at datterselskaper fremmer hele eller deler av kravet. Selskapet skal innen syv dager fra avholdt generalforsamling utbetale et forskudd på NOK 2.000.000 til Advokatfirmaet Wiersholm AS. Forskuddet skal tjene som sikkerhet og skal kunne motregnes mot forfalte, men ikke betalte honorarkrav, eller avregnes ved avslutningen av det siste oppdraget. Dersom Advokatfirmaet Wiersholm AS ikke kan påta seg ett eller flere av oppdragene som prosessfullmektig, har settestyret fullmakt til å utnevne annen prosessfullmektig for den aktuelle delen.

Settestyret og prosessfullmektigen skal også representere Selskapet i eventuelle søksmål fra noen av de foreslått saksøkte mot Selskapet i tilknytning til kravet eller Selskapets søksmål, derunder eventuelle søksmål fra noen av de foreslått saksøkte mot Selskapet med krav om ugyldighet av vedtak knyttet til kravet i denne generalforsamlingen.

Dersom en domstol skulle konkludere med at settestyret ikke har lovlig myndighet til å ta ut søksmål mot én eller flere av de foreslått saksøkte, skal ikke hele vedtaket av den grunn anses ugyldig, men endres slik at vedtaket for øvrig forblir gyldig vedtatt med virkning overfor de øvrige. Det samme gjelder dersom ett eller flere av de forhold som er angitt om settestyrets kompetanse ovenfor, av en domstol anses å falle utenfor hva generalforsamlingen lovlig kan overføre av myndighet. I slike tilfeller skal vedtaket, så langt det er lovlig adgang til det, for øvrig bli stående som gyldig, uten de deler som anses å gå utover de myndighetsområder som lovlig kan overføres til settestyret.

Erstatningskravet er begrunnet av forslagsstiller Kistefos AS som følger:

## 1. Bakgrunn

Den 23. oktober 2023 ble det annonsert en planlagt restrukturering ("Transaksjonen") av Solstad Offshore.

Før Transaksjonen har Solstad Offshore gjennom datterselskaper en flåte på 43 skip. Transaksjonen innebærer at i alt 35 av disse skipene overføres til et nystiftet selskap kalt Solstad NewCo AS ("Solstad NewCo").<sup>1</sup> Disse skipene utgjør "indrefiletten" av flåten. Solstad Offshore vil etter restruktureringen selv sitte igjen med kun 8 skip, hvorav ett er "leaset" på bareboat-certeparti (Normand Maximus) og et par andre er eid gjennom deleide datterselskaper. Solstad Offshore vil etter Transaksjonen ikke ha kontroll over Solstad NewCo eller den overførte flåten. Kontrollen over Solstad NewCo overtas av Aker som sammen med sitt nært forbundne selskap AMSC ASA ("AMSC") får en direkte og indirekte eierandel på minst 65,3 % i Solstad NewCo med den underliggende flåten. Det er nesten en tredobling fra Akers nåværende eierinteresse i Solstad Offshore på 22,9 %.

De ti største eierne i Solstad Offshore er for tiden:

Aker Capital AS	22,89 %
Kistefos AS <sup>2</sup>	14,97 %
Jarsteinen AS	10,00 %
Interactive Brokers LLC (nominee)	5,31 %
Remco AS	1,91 %
Magnus L. Roth	1,82 %
Songa Capital AS	1,30 %
Morten Østdahl	0,93 %
Hvalsund Miljølandbruk AS	0,92 %
Frøy Kapital AS	0,91 %

Transaksjonen innebærer blant annet følgende disposisjoner:

- Konsernet Solstad Offshore overfører aksjer i datterselskaper med eierskap til 35 av i alt 43 skip til Solstad NewCo som tingsinnskudd i en emisjon med en implisitt egenkapitalverdi på NOK 1,5 milliarder, som gir Solstad Offshore en eierandel i Solstad NewCo på 27,3 %;
- Eksklusiv aksjetegning for Aker i Solstad NewCo i en rettet emisjon med kontant vederlag på NOK 2,25 milliarder, som gir en eierandel i Solstad NewCo på 40,9 %;
- Eksklusiv aksjetegning for det Aker-dominerte AMSC i Solstad NewCo med tingsinnskudd av skipet Normand Maximus verdsatt til en egenkapitalverdi på NOK 1 milliard, som gir en eierandel i Solstad NewCo på 18,2 %;

---

<sup>1</sup> Etter børsmeldingen har ett av de 35 skipene som skulle overføres til Solstad NewCo blitt solgt. Skipet er et eldre og lite ankerhåndteringsfartøy uten betydelig verdi sammenlignet med den øvrige flåten som overføres. Det er uklart hvilken betydning dette har for transaksjonen for øvrig. Her benyttes derfor opplysningene fra børsmeldingen om transaksjonen.

<sup>2</sup> Inkluderer både direkte eide aksjer og aksjer på termin.

- En meget liten "reparasjonsemisjon" i Solstad NewCo for øvrige aksjonærer (som eier 77,1 %) i Solstad Offshore på inntil NOK 750 millioner, som gir en samlet direkte eierandel i Solstad NewCo på inntil 13,6 %. Aksjonærer gis ikke rett til å tegne seg for større relativ andel i denne svært begrensede reparasjonsemisjonen enn deres eierandel i Solstad Offshore tilsier. Emisjonen garanteres fulltegnet av Aker, som dermed også gis rett til å tre inn i tegninger som eventuelt ikke benyttes av øvrige aksjonærer i Solstad Offshore. Selv om alle aksjonærer i Solstad Offshore tegner seg i Solstad NewCo, blir de maksimalt eiere av kun 13,6 % av Solstad NewCo;
- Solstad Offshore fortsetter bareboat-leasingen av Normand Maximus (nå fra Solstad NewCo);
- Inngåelse av en ny låneavtale med DNB Bank ASA og Eksfin for flåten i Solstad NewCo med i alt NOK 9,7 milliarder og innfrielse av Solstad Offshores eksisterende flåtelån med i alt NOK 11,9 milliarder. I henhold til børsmeldingen refinansieres også gjeld knyttet til Normand Maximus, som inngår i den nye bankgjelden; og
- Inngåelse av aksjonæravtale for Solstad NewCo hvor Aker gis kontroll i styret gjennom rett til å utpeke flertallet i styret. Solstad Offshore pålegges videre en "lock-up" på 12 måneder for aksjene i Solstad NewCo med en etterfølgende forkjøpsrett og betinget kjøpsrett for Aker til disse aksjene. Aksjene i Solstad NewCo kan dermed ikke selges fritt av Solstad Offshore.

Etter det vi kjenner til, domineres AMSC av Aker-konsernet gjennom direkte eierskap av 19,07 % av aksjene og økonomiske rettigheter (TRS – Total Return Swaps) i ytterligere 30,83 % av aksjene i Selskapet (gjennom DNB og SEB). Det er ikke redegjort noe nærmere for forbindelsene mellom Aker og AMSC ved kunngjøringen av Transaksjonen, men de opptrer utvilsomt som svært samordnet. Selskapene har samme forretningsadresse. Frank Ove Reite, nestleder i styret i Aker ASA (morselskapet i Aker-konsernet), er også styremedlem i både AMSC og Solstad Offshore. I henhold til årsrapporten til Aker ASA for 2022 har også Reites selskap Converto "a mandate to develop Aker's values in [...] AMSC, Solstad Offshore".

Etter transaksjonene vil Solstad NewCo ha følgende eiersammensetning:

	Alle aksjonærer	Aker/AMSC total
Aker	40,9 %	40,9 %
Solstad Offshore	27,3 %	6,2 % <sup>3</sup>
AMSC	18,2 %	18,2 %
<u>Øvrige aksjonærer i Solstad Offshore<sup>4</sup></u>	<u>13,6 %</u>	
Sum	100,0 %	65,3 %

Eierfordelingen i Solstad Offshore vil være upåvirket av Transaksjonen. Aker vil fortsatt ha en eierandel på 22,9 % i Solstad Offshore (som dermed gir Aker en indirekte andel på ytterligere 6,2 % i Solstad

<sup>3</sup> Akers indirekte andel med 22,89% av aksjene i Solstad Offshore.

<sup>4</sup> Andelen forutsetter at alle aksjonærene tegner seg i reparasjonsemisjonen. I motsatt fall blir andelen for øvrige aksjonærer mindre og Akers andel tilsvarende større.

NewCo). Akers eksisterende eierskap, og det som tilføres gjennom Transaksjonen, vil dermed samlet medføre at Aker og AMSC får en direkte og indirekte eierandel i Solstad NewCo på minst 65,3 %. De øvrige aksjonærene i Solstad Offshore, som har 77,1 % av aksjene i Solstad Offshore i dag, vil på sin side maksimalt få en direkte eierandel i Solstad NewCo med 13,6 %.

Gjenværende Solstad Offshore vil etter Transaksjonen bestå av en flåte på kun åtte skip (hvorav ett skip på bareboat fra Solstad NewCo) og en illikvid minoritetspost på 27,3 % i Solstad NewCo. Kontrollen over det alt vesentligste av virksomheten i dagens Solstad Offshore vil gjennom transaksjonene dermed være overført til Aker/AMSC.

## **2. Verdioverføring, forskjellsbehandling og økonomisk tap**

### **2.1 Innledning**

Etter vårt syn representerer Transaksjonen en ren verdioverføring fra Solstad Offshore til Solstad NewCo på NOK 4-6 milliarder (som nærmere oppsummert i punkt 2.3 nedenfor). Samtidig innebærer også Transaksjonen gjennom den grove forskjellsbehandlingen av aksjonærer en betydelig overføring av verdier til fordel for Aker og AMSC på de øvrige aksjonærenes bekostning.

### **2.2 Verdijustert egenkapital av overførte eiendeler**

Kapitalforhøyelsene i Solstad NewCo er basert på en verdsettelse av egenkapitalen av virksomheten som overføres fra Solstad Offshore til Solstad NewCo, på NOK 1,5 milliarder. Det er ikke fremlagt nærmere informasjon om grunnlaget for denne verdsettelsen, men den fremstår etter vårt syn som altfor lav.

Med basis i gjennomsnittlige meglerverdier vi har innhentet, har flåten på 35 skip som overføres fra Solstad Offshore til Solstad NewCo, en total brutto flåteverdi på ca. NOK 17,1 milliarder (eksklusiv Normand Maximus)<sup>5</sup>. Normand Maximus overføres til Solstad NewCo fra AMSC med en brutto verdi på ca. NOK 2 milliarder (egenkapitalverdi på NOK 1 milliard pluss gjeld på ca. NOK 1 milliard i henhold til børsmelding fra AMSC den 23. oktober 2023). Av børsmeldingen fremgår det at gjelden knyttet til Normand Maximus refinansieres og inngår i bankgjelden i Solstad NewCo. Vi beregner således en brutto flåteverdi på ca. NOK 19,1 milliarder i Solstad NewCo når både flåten fra Solstad Offshore og skipet Normand Maximus inkluderes.

Dette samsvarer også med en analyse av Solstad Offshore som nylig er avgitt av meglerhuset Clarkson Securities. Den stadfester at Transaksjonen gjennomføres langt under markedsverdi.

Selskapet opplyser videre i børsmeldingen at forventet netto rentebærende gjeld i Solstad NewCo vil utgjøre NOK 7,7-7,9 milliarder ved utgangen av 2023. Med basis i brutto flåteverdi på ca. NOK 19,1 milliarder og netto rentebærende gjeld på NOK 7,8 milliarder (gjennomsnittet av selskapets estimat på rentebærende gjeld) beregner vi en verdijustert egenkapitalverdi i selskapet Solstad NewCo på ca. NOK 11,3 milliarder etter gjennomføring av den foreslåtte Transaksjonen.

I Transaksjonen prises derimot egenkapitalverdien i Solstad NewCo til bare NOK 5,5 milliarder etter gjennomføring av alle kapitalforhøyelsene, derunder innskuddene av flåten fra Solstad Offshore og skipet Normand Maximus. Med netto rentebærende gjeld på NOK 7,8 milliarder blir flåten i Solstad NewCo i Transaksjonen dermed implisitt verdsatt til en total brutto verdi på NOK 13,3 milliarder. Dette

---

<sup>5</sup> Etter overførselen av eierskapet av Normand Maximus til Solstad NewCo vil Solstad NewCo få inntekter på i overkant av NOK 300 millioner i året fra Normand Maximus gjennom en bareboat avtale med Solstad Offshore.

kan direkte sammenlignes med ca. NOK 19,1 milliarder som er bruttoverdien på flåten i Solstad NewCo i henhold til gjennomsnittlig verdianslag vi har innhentet fra meglere.

### **2.3 Underprising - verdioverføring**

I henhold til våre regnestykker ovenfor (som også støttes godt opp av analysen fra Clarkson Securities) innebærer Transaksjonen en underprising av egenkapitalen i selskapet Solstad NewCo på ca. NOK 6 milliarder etter de foreslåtte kapitalforhøyelsene (ca. NOK 11,3 milliarder minus NOK 5,5 milliarder). Med basis i gjennomsnittet av meglerverdiene vi har innhentet, er riktig verdi av egenkapitalen for skipene som overføres fra Solstad Offshore ca. NOK 7,3 milliarder (ca. NOK 11,3 milliarder minus NOK 4 milliarder i andre egenkapitalinnskudd i Solstad NewCo). Det er ca. NOK 6 milliarder mer enn de NOK 1,5 milliarder som ligger til grunn i den foreslåtte Transaksjonen. Ved beregning av Solstad Offshores tap må det vurderes om markedsverdien av minoritetsposten på 27,3 % i Solstad NewCo skal trekkes fra.

### **2.4 Sammenligning - multipler**

Med en anslått egenkapitalverdi på ca. NOK 11,3 milliarder og en netto rentebærende gjeld på NOK 7,8 milliarder vil Solstad NewCo ha en selskapsverdi ("enterprise value") på ca. NOK 19,1 milliarder. Sammenligner vi dette med Selskapets egne estimater for Solstad NewCos EBITDA i 2024 og 2025 på henholdsvis NOK 3,4 milliarder (gjennomsnittet av NOK 3,3 - 3,5 milliarder fra børsmeldingen) og NOK 3,9 milliarder (gjennomsnittet av NOK 3,7 – 4,1 milliarder fra børsmeldingen), vil Solstad NewCo prises til 5,6 ganger 2024 EBITDA og 4,9 ganger 2025 EBITDA. Til sammenligning ble Siem Offshore priset til ca. 5,8 ganger 2024 EBITDA og ca. 5,3 ganger 2025 EBITDA med basis i konsensusestimater på tidspunktet for annonsering av Transaksjonen.

Den avtalte verdsettelsen i Transaksjonen gir derimot en prising på bare 3,9 ganger 2024 EBITDA og 3,4 ganger 2025 EBITDA.

Vi ser absolutt ingen grunn til at Solstad NewCo på den måten skal prises vesentlig lavere enn andre selskaper i bransjen.

### **2.5 Ubegrunnede "warrants" til Aker ASA**

I tillegg til de problematiske aspektene ved strukturen og emisjonen opplyses det i børsmeldingen at Aker ASA vil motta "warrants" til å tegne aksjer i datterselskapene Solstad Shipowning Holding AS, Solstad Operations Holding AS og Solstad Management Holding AS til pålydende verdi. Formålet med dette oppgis å være å "secure completion of the Refinancing". Det er ikke gitt nærmere informasjon om disse eksklusive tegningsrettene for Aker ASA, herunder hvor stor eierandel de gir rett til. Den nominelle aksjekapitalen i alle disse selskapene er imidlertid svært lav, og en rett til å tegne aksjer til pålydende verdi betyr i praksis en rett til å erverve en eierandel til en symbolsk verdi. Til illustrasjon vil tegning til pålydende verdi kunne gjøre det mulig for Aker ASA å erverve en eierandel på 50 % i hvert av disse tre selskapene for en samlet kjøpesum på ca. NOK 280.000.

Styret har altså helt ubegrunnet gitt største aksjonær en rett til å bli direkte eier i flere sentrale datterselskaper uten å betale noe reelt vederlag for dette. Dette vil i så fall potensielt frata Selskapet og øvrige aksjonærer betydelige verdier. Det er heller ikke gitt noen forklaring på hvorfor denne ekstraordinære gavepakken til Aker ASA skulle være nødvendig for å sikre gjennomføring av Transaksjonen, eller hvilken funksjon den eventuelt har.

### **2.6 Konsekvenser**

Resultatet av den ubegrunnede lave avtalte verdsettelsen av virksomheten som overføres fra Solstad Offshore, er at Aker/AMSC får kontroll i Solstad NewCo til en vesentlig rabatt mot underliggende

verdier og samtidig vil få vesentlig større del av det store oppsidepotensialet som ligger i Selskapets egenkapital. Dette skjer på direkte bekostning av Solstad Offshore og dets øvrige aksjonærer.

Det gjenværende Solstad Offshore blir ribbet for det alt vesentligste av sin virksomhet uten å få noen tilfredsstillende kompensasjon. Den flåten som Solstad Offshore målrettet gjennom en årrekke har bygget opp ved kjøp og konsolideringer i bransjen, blir nå fratatt Selskapet. Dette må forventes å gi store negative forretnings- og markedsmessige virkninger for Solstad Offshore utover den rene verdioverføringen beskrevet ovenfor.

Den foreslåtte Transaksjonen medfører også en vesentlig forskjellsbehandling mellom Aker på den ene siden og de øvrige aksjonærene i Solstad Offshore på den andre siden: Sammen med AMSC øker Aker sin eierandel i det vesentligste av virksomheten i Solstad Offshore fra 22,9 % til minst 65,3 % (direkte og indirekte eierandel i Solstad NewCo). Dette er nærmest en tredobling. Transaksjonen gjennomføres til en vesentlig rabatt. Aker/AMSC betaler heller ingen kontrollpremie. De øvrige aksjonærer som i dag eier 77,1 % av verdiene og oppsidepotensialet i form av noterte aksjer i Solstad Offshore, får kun rett til å erverve en innelåst minoritetsposisjon på maksimalt 13,6 % av aksjene (avhengig av tegningsgraden i reparasjonsemisjonen) i det (foreløpig) unoterte selskapet Solstad NewCo.

Denne ekstreme forskjellsbehandlingen av aksjonærer er fullstendig ubegrunnet. Selskapet har ikke engang forsøkt å forklare hvorfor ikke alle aksjonærene i Solstad Offshore inviteres til å tegne seg for tilsvarende andeler i Solstad NewCo som de har aksjer i Solstad Offshore. Siktemålet fremstår dermed utvilsomt å være en berikelse av Aker/AMSC. Dette går på bekostning av både Solstad Offshore selv og dets aksjonærer.

Etter vårt syn er det ingen omstendigheter som kan rettferdiggjøre en slik verdioverføring og forskjellsbehandling.

### **3. Transaksjonsstruktur m.v.**

#### **3.1 Innledning**

Vi stiller ikke spørsmål ved om det er nødvendig å innhente ny egenkapital som ledd i refinansieringen, men dette kunne utvilsomt vært løst på andre måter med betydelig mindre tap for Solstad Offshore og uten grov forskjellsbehandling av dets aksjonærer.

#### **3.2 Behovet for etablering av Solstad NewCo**

Vi stiller oss undrende til om det foreligger noe reelt behov for å etablere Solstad NewCo, overføre det alt vesentligste av flåten til dette selskapet og gjøre emisjonen der. I børsmeldingen er restruktureringen begrunnet med "the complex nature of Solstad's current liabilities, including a residual claim from former lease arrangements with respect to CSV Normand Maximus".<sup>6</sup> Det er ingen tilfredsstillende begrunnelse.

At et selskap er involvert i en større tvist, vil normalt ikke i seg selv utgjøre noe vesentlig hinder for å hente ny egenkapital i selskapet selv. Dersom styret anser at tvisten umuliggjør en refinansiering innenfor rammene av dagens Solstad Offshore, ville det ha vært naturlig å undersøke mulighetene for å forlike denne tvisten. Etter det vi er kjent med, har styret ikke gjort noen forsøk på dette. Det er heller ingenting som tyder på at styret har gjort noe for å undersøke mulighetene for å innhente ny egenkapital i Solstad Offshore uten å ha løst denne tvisten. Selskapets største aksjonærer (annet enn

---

<sup>6</sup> Vår oversettelse til norsk: "den kompliserte karakteren av Solstads nåværende forpliktelser, derunder et latent krav fra tidligere leasing-arrangementer for CSV Normand Maximus"



Aker) har ikke blitt kontaktet i den forbindelse. På denne bakgrunn fremstår det som uforsvarlig at styret foreslår en sterkt verdiforringende struktur som i så stor grad favoriserer Aker/AMSC på bekostning av Solstad Offshore og de øvrige aksjonærer.

### **3.3 Begunstigelsen av Aker og AMSC**

Selv om det skulle legges til grunn at det har vært nødvendig å innhente ny egenkapital i Solstad NewCo, ikke Solstad Offshore, er det ikke fremlagt noen begrunnelse for hvorfor emisjonen gjennomføres på en måte som i så stor grad favoriserer Aker/AMSC på Selskapets og de øvrige aksjonærers bekostning. Det er ingen legitim begrunnelse bak underprisingen ved overføringen av skipene til Solstad NewCo. Denne verdioverføringen blir særlig graverende når den i all hovedsak tilfaller kun én av aksjonærene i Solstad Offshore.

Det er også vanskelig å se noen legitim begrunnelse for andre fordeler Aker får i transaksjonen på bekostning av Solstad Offshore og dets øvrige aksjonærer. At den såkalte "First Private Placement" i sin helhet forbeholdes Aker, innebærer at Akers andel av den samlede emisjonen er vesentlig større enn Akers eierandel i Solstad Offshore er i dag. Når det i tillegg, og i strid med markedspraksis, legges opp til at det ikke vil være mulig å overtegne i den mikroskopiske "reparasjonsemisjonen", vil dette kunne føre til en ytterligere økning av Akers andel av den samlede emisjonen.

Det må antas at Aker og AMSC har medvirket aktivt og påvirket styret og ledelsen i Selskapet og dets datterselskaper i deres håndtering av Transaksjonen. Det kan i denne forbindelse blant annet vises til Frank Reites mandat til å ivareta og utvikle Aker ASA's verdier i AMSC og Solstad Offshore og hans styreverv i både Aker ASA, Solstad Offshore og AMSC, som beskrevet ovenfor.

Det hadde vært uproblematisk å strukturere emisjonen på en måte som likebehandlet aksjonærene i Solstad Offshore, enten gjennom en garantert fortrinnsrettsemisjon eller gjennom en normal rettet emisjon mot Selskapets større aksjonærer etterfulgt av en reparasjonsemisjon som ga øvrige aksjonærer i Solstad Offshore en reell mulighet til å opprettholde sin forholdsmessige eierandel. Dette ville sikret at virksomheten og verdiene kunne blitt bevart i Solstad Offshore til glede for alle dets aksjonærer.

### **3.4 Alternativ innhenting av egenkapital**

Det er all grunn til å tro at det ville vært mulig å sikre den nødvendige egenkapitalen og refinansiering på den måten som er beskrevet ovenfor. Solstad Offshore er et attraktivt selskap i en industri som opplever betydelig økt etterspørsel. Vi er kjent med at styret har mottatt en skriftlig henvendelse fra en aksjonærgruppe som tilbød å bidra med NOK 1 milliard i ny egenkapital. Det ble ikke gitt noe tilfredsstillende svar fra styret på denne henvendelsen. Kistefos ville også vært villig til å bidra med NOK 1 milliard om Kistefos hadde blitt spurt, og det er grunn til å tro at også andre større aksjonærer ville vært interessert i å delta i en emisjon. Andre aksjonærer enn Aker, Lars Peder Solstad og styremedlemmene har øyensynlig blitt holdt i mørket. Det ville vært helt uproblematisk å etablere et garanti-konsortium for å garantere en fortrinnsrettsemisjon i Solstad Offshore eller Solstad NewCo på minst NOK 3 milliarder.

Det er i det hele tatt ingenting som tyder på at styret har gjort noe reelt forsøk på å finne frem til andre løsninger enn det som nå er presentert. Når det foreligger et behov for ny egenkapital, har styret og ledelsen en åpenbar plikt til å vurdere hvordan en emisjon kan gjennomføres på en måte som i størst mulig grad beskytter Selskapets og aksjonærenes felles verdier og samtidig ivaretar behovet for likebehandling. Herunder må det forventes at styret og ledelsen forhører seg med større aksjonærer om de er villige til å bidra med ny egenkapital. Kistefos har som en av de største aksjonærene i Solstad Offshore aldri blitt kontaktet eller forespurt om vi er interessert i å delta i en emisjon. Kistefos har vært i kontakt med flere av de andre større aksjonærene som bekrefter at heller ikke de er blitt kontaktet av

styret eller ledelsen. Kistefos og øvrige aksjonærer har således ikke fått noen anledning til å ta del i de positive effekter og den fremtidige verdiutvikling som Transaksjonen gjør mulig. Som nevnt ovenfor, har et konkret tilbud om å bidra med NOK 1 milliard i ny egenkapital ikke blitt fulgt opp seriøst av styret.

Styret har ikke lagt opp til noen prosess som likebehandler alle aksjonærene i Solstad Offshore eller gjøre det mulig å teste i markedet hvilken verdsettelse det var mulig å gjennomføre en emisjon til. I stedet har man bare blitt enige med Selskapets største aksjonær, Aker, som også eksklusivt vil tegne den vesentligste del av emisjonen, om hvilken verdi som skal legges til grunn. Vi betviler at det har vært noen reelle forhandlinger om overføring til virkelige verdier. Dette har etter vår oppfatning utvilsomt sammenheng med at Aker ønsker å få størst mulig del av det restrukturerte selskapet selv og til lavest mulig pris. Styret kan ikke ha opptrådt forsvarlig ved strukturen av Transaksjonen, eller ved verdsettelsen av og forhandlingene om vederlaget for overføringen av skipene til Solstad NewCo. Dette gjelder styrene både i Solstad Offshore og dets datterselskaper. Aker, AMSC samt deres styrer og ledelse har medvirket til dette og må stilles til ansvar for Solstad Offshores tap.

Alt tilsier at styret og ledelsen i Solstad Offshore, med påvirkning og bistand fra Aker/AMSC og deres representanter, ikke har gjort noe forsøk på å finne en løsning som sikrer Selskapets verdier og ivaretar interessene til aksjonærfelleskapet. I stedet har ledelsen/styret og Aker/AMSC på bakrommet utarbeidet en løsning som fremstår som den har som sitt primære formål, og i hvert fall har som resultat, å gi Aker og AMSC full kontroll og nærmere tredobling av eierandel og oppsidepotensial på bekostning av Solstad Offshore og dets øvrige aksjonærer. Vi oppfatter dette som et grovt brudd på ledelsens og styrets plikt til forsvarlig forvaltning av Selskapets verdier og til å ivareta alle selskapsinteressene og likebehandle aksjonærene. Dette har Aker/AMSC og deres styrer og ledelse klart medvirket til. Dette er også sterkt utilbørlig av et landets største børsnoterte konsern, som Aker utgjør en del av.

#### **4. Lovbrudd**

I tillegg til å være grovt kritikkverdigg og klart i strid med god forretningsskikk, er det svært mye som tilsier at Transaksjonen er erstatningsbetingende og blant annet strider mot følgende lovbestemmelser og rettsregler:

- Allmennaksjeloven § 6-28 (1) og ulovfestede misbruksregler:

"Styret og andre som etter §§ 6-30 til 6-32 representerer selskapet, må ikke foreta noe som er egnet til å gi visse aksjeeiere eller andre en urimelig fordel på andre aksjeeieres eller selskapets bekostning."

- Verdipapirhandelloven 5-14:

"Utstedere av finansielle instrumenter opptatt til handel på norsk regulert marked, skal likebehandle innehaverne av deres finansielle instrumenter. Utsteder må ikke utsette innehaverne av de finansielle instrumentene for forskjellsbehandling som ikke er saklig begrunnet ut fra utsteders og innehavernes felles interesse."

- Alminnelig krav til forsvarlig forvaltning

Styret i Selskapet har etter allmennaksjeloven § 6-12 første ledd ansvar for forvaltningen av selskapet. Det er en forutsetning at slik forvaltning er forsvarlig.

Det er grunn til å anta at Transaksjonen vil utgjøre en ulovlig utdeling etter allmennaksjeloven §§ 3-6 og 3-7 fra Solstad Offshore til Aker, ettersom den vil medføre en verdioverføring fra Solstad Offshore eller dets datterselskaper til Aker på flere milliarder kroner.

- Allmennaksjeloven § 3-6 (1) og (2):

"(1) Utdeling fra selskapet kan bare skje etter reglene om utbytte, kapitalnedsetting, fusjon eller fisjon av selskaper, og tilbakebetaling etter oppløsning.

(2) Som utdeling regnes enhver overføring av verdier som direkte eller indirekte kommer aksjeeieren til gode. Verdien skal beregnes etter virkelig verdi på dagen for overføringen."

Settestyret må vurdere om det også foreligger andre rettsbrudd som kan gi grunnlag for ansvar eller tilbakesøkningskrav.

## **5. Erstatningskravet**

Som følge av den foreslåtte Transaksjonen og prosessen rundt dette, har Solstad Offshore krav på erstatning fra styret og ledelsen i Solstad Offshore, Aker, Akers ledelse, AMSC, Solstad NewCo m. fl. for det tap som påføres Solstad Offshore som følge av Transaksjonen. Alternativt vil Selskapet eller datterselskaper ha krav på tilbakeføring av ulovlig utbytte.

Selskapet retter erstatningssøksmål for sitt tap på grunnlag av allmennaksjeloven § 17-1 første og annet ledd og ulovfestet erstatningsrett.

Kravet rettes mot Selskapets styremedlemmer

*Harald Espedal, styreleder i Solstad Offshore ASA,*

*Frank Ove Reite, styremedlem i Solstad Offshore ASA,*

*Ellen Solstad, styremedlem i Solstad Offshore ASA,*

*Peder Sortland, styremedlem i Solstad Offshore ASA og*

*Ingrid Kylstad, styremedlem i Solstad Offshore ASA.*

på grunnlag av egen uaktsomhet (derunder forsett) eller medvirkning til datterselskapers styrers uaktsomme forhold. Kravet rettes mot

*Lars Peder Solstad, daglig leder i Solstad Offshore ASA,*

som følge av egen uaktsomhet (derunder forsett) som daglig leder i Solstad Offshore, som styreleder i Solstad Shipholding AS og for medvirkning til datterselskapers styrers uaktsomme forhold. Kravet rettes videre mot

*Aker Capital AS,*

for dets egen uaktsomhet (derunder forsett) og myndighetsmisbruk som aksjonær og mot Aker Capital AS og

*AMSC ASA,*

som kontraktsparter og for sin medvirkning til uaktsomhet (derunder forsett) hos ledelsen og styret i Solstad Offshore og/eller dets datterselskaper. På samme grunnlag fremsettes også krav mot

*Øyvind Eriksen, styreleder i Aker Capital AS og*

*Steinar Hausberg Vatle, daglig leder i Aker Capital AS,*

*samt mot*

*Annette Beate Wacknitz Malm Justad, styreleder i AMSC ASA, og*

*Pål Lothe Magnussen, daglig leder i AMSC ASA*

*for deres medvirkning til styrets og daglig leders uaktsomme (derunder forsettlig) forhold i Solstad Offshore og/eller dets datterselskaper.*

*Settestyret skal også vurdere om det skal fremsettes erstatnings- eller tilbakesøkningskrav mot*

*Solstad NewCo*

*på grunnlag av urettmessig verdioverføring fra Solstad Offshore til Solstad NewCo som følge av kapitalforhøyelsen med innskudd fra Solstad Offshore eller eventuelt som tilbakeføring av ulovlig utbytte.*

*Tapet innbefatter underprisen i kapitalforhøyelsen, eventuell tapt inntjening, kontantstrøm og verdiøkning med renter, omkostninger m.v. Krav skal fremsettes i den form og utstrekning settestyret anser at det er rettslig grunnlag for. Grunnlaget og den nærmere begrunnelsen for kravene kan likeså eventuelt tilpasses av settestyret som velges for å gjennomføre kravet.*

*Slike krav om erstatning skal ikke håndteres av Selskapets ordinære styre, hvis medlemmer selv vil være saksøkt og sterkt medvirkende til tapet som har oppstått som følge av egne og de øvrige (medvirkende) saksøktes forhold. Vi krever derfor at det opprettes et eget settestyre for å håndtere søksmål på selskapets vegne, jfr allmennaksjeloven § 18-1 og generalforsamlingens alminnelige instruksjons- og delegasjonsmyndighet etter allmennaksjeloven § 5-1 første ledd."*

---