

TrønderEnergi AS  
Att.: Olav Sem Austmo  
Postboks 9483 Sluppen  
7496 Trondheim

3. juni 2015

## Fairness opinion i forbindelse med aksjeemisjon i TrønderEnergi AS

### 1. Introduksjon

TrønderEnergi AS planlegger en forhøyelse av selskapets egenkapital gjennom en emisjon. Aksjekapitalen vil utvides med mellom NOK 3 846 154 og NOK 11 538 462, ved utstedelse av mellom 384 615 og 1 153 846 nye aksjer pålydende NOK 10. Tegningskursen per aksje i kapitalforhøyelsen er NOK 520, som gir et samlet tegningsbeløp på mellom NOK 200 000 000 og NOK 600 000 000.

#### 1.1 Bakgrunn

TrønderEnergi AS er morselskapet i det norske energikonsernet TrønderEnergi. Konsernet består av en rekke datterselskap, med virksomhet som omfatter produksjon og salg av energi samt bygging, drift og vedlikehold av nett. De to mest fremtredende datterselskapene er TrønderEnergi Kraft AS, som har ansvaret for kraftproduksjon og kraftomsetning i engrosmarkedet, og TrønderEnergi Nett AS, som har ansvar for energitransport, utbygging, drift og vedlikehold av regional- og distribusjonsnettet.

TrønderEnergi AS eies av 24 kommuner i Sør-Trøndelag og Nordmøre Energiverk AS.

Styret i TrønderEnergi AS ble i ordinær generalforsamling den 11. mai 2015 tildelt fullmakt til å vedta kapitalforhøyelse i selskapet.

#### 1.2 Omfanget av vårt arbeid

I forbindelse med den planlagte kapitalforhøyelsen har Ernst & Young AS ("EY") blitt engasjert av TrønderEnergi AS for å utarbeide en fairness opinion. Det er vår forståelse at uttalelsen i dette brevet vil bli benyttet av styret/aksjonærene i TrønderEnergi AS som et grunnlag for å vurdere rimeligheten av tegningskursen i emisjonen.

EY vil motta et vederlag ved utstedelsen av denne vurderingen. Vederlaget vil være basert på påløpte timer og standard timerater for denne typen oppdrag.

## 2. Metodikk

EY har basert sin vurdering på allment akseptert verdsettelsesmetodikk samt markedsforhold og informasjon tilgjengelig per 1. juni 2015.

For å vurdere rimeligheten av emisjonsprisen har vi utført de vurderinger og finansielle analyser som anses nødvendig for å danne oss et grunnlag for vår uttalelse. Dette arbeidet inkluderer:

- Diskusjoner med utvalgte personer i TrønderEnergi AS' ledelse og TrønderEnergi AS' rådgivere i forbindelse med verddivurderingen.
- En vurdering av metodikken og forutsetningene som er lagt til grunn for verddivurderingen.
- Analyser av sammenlignbare transaksjoner.
- Gjennomgang og analyser av annen relevant informasjon.

I analysene har EY benyttet seg av offentlig tilgjengelig informasjon og informasjon fremlagt av TrønderEnergi AS. EYs vurdering er basert på antagelsen om at all informasjon som er fremlagt av TrønderEnergi AS er sann og fullstendig og at viktig informasjon ikke er blitt skjult, mistolket eller tilbakeholdt. Vi har ikke foretatt noen uavhengig verifikasjon av nøyaktigheten eller fullstendigheten i de data som er fremlagt av TrønderEnergi AS, og påtar oss derfor ikke noe ansvar for kvaliteten i disse.

Videre ønsker vi å understreke den iboende usikkerheten knyttet til verddivurderinger. Våre vurderinger er basert på situasjonen per 1. juni 2015. Hendelser som oppstår etter denne datoen, har ikke vært gjenstand for vurdering.

Dette dokumentet kan kun benyttes i sin helhet og i kommunikasjon med aksjonærene i TrønderEnergi AS. Dette dokumentet skal ikke under noen omstendigheter distribueres eller siteres uten skriftlig samtykke fra EY. I tilfeller der myndigheter eller domstol krever utlevering av dette dokumentet skal EY bli varslet om dette uten forsinkelse.

Vår vurdering må ikke tolkes som en anbefaling til aksjonærene i TrønderEnergi AS eller andre interessenter i konsernet TrønderEnergi.

Vår oppfatning er utelukkende basert på gjennomgangen angitt ovenfor, og er ment for det formål som er angitt i dette dokumentet.

## 3. Vurdering

Basert på vår gjennomgang og analyser av informasjonen som har blitt fremlagt, er det vår oppfatning at en tegningskurs per aksje på NOK 520 er innenfor et rimelig verdiintervall fra et finansielt ståsted.

ERNST & YOUNG AS



Nils Kristian Bø  
Partner