

STYRETS UTTALELSE OM ORKLAS TILBUD IHT VERDIPAPIRHANDELLOVEN § 4-16

Iht verdipapirhandelloven § 4-16, gir styret i Elkem ASA i det følgende sin uttalelse om det pliktige kjøpstilbudet som den 7. februar ble fremsatt av Orkla ASA på samtlige utestående aksjer i Elkem ASA.

Bakgrunnen for det pliktige tilbudet er at Orkla ASA den 10. januar 2005 offentliggjorde kjøp av tre aksjeposter på til sammen vel 10 prosent av aksjene i Elkem ASA. Kjøpet medførte at Orkla kom opp i en eierandel på 50,03 prosent i Elkem ASA og utløste tilbudsplikt iht verdipapirhandelloven § 4-16.

Tilbudsprisen består av en grunnpris på NOK 235 per aksje og et tilleggsvederlag i tre alternativer:

- a) Et fiksert tilleggsvederlag på én krone per aksje, eller
- b) Et betinget tilleggsvederlag, som kommer til betaling dersom Orkla i perioden fra 10. januar 2005 til og med 31. mars 2006 erverver eller selger Elkem-aksjer med en høyere veiet gjennomsnittspris enn grunnprisen på NOK 235. Tilleggsvederlaget skal utgjøre forskjellen mellom den veide gjennomsnittsprisen i slike transaksjoner og grunnprisen, eller
- c) En kombinasjon av disse to alternativene, i forholdet 30 prosent fiksert tilleggsvederlag og 70 prosent betinget tilleggsvederlag.

For nærmere detaljer vises til Orklas Tilbudsdokument pkt 3.4.

Styrets formann Finn M. Jebsen har ikke deltatt i styrets arbeid etter at den budpliktige situasjonen oppstod og har heller ikke deltatt i arbeidet med denne uttalelsen. Styremedlem Anders Eckhoff har ikke deltatt i behandlingen. For øvrig er uttalelsen enstemmig.

Bakgrunnen for tilbudet

Orkla ASA ga i sin pressemelding i forbindelse med aksjekjøpet den 10. januar uttrykk for at kjøpet hadde både industrielle og finansielle motiver. Gjennom kjøpet ønsket Orkla å styrke sin posisjon som aksjonær i Elkem. Samtidig ble det trukket opp industrielle perspektiver for en integrasjon av Elkem inn i Orkla-konsernet. Videre holdt Orkla i sin pressemelding muligheten åpen for en senere reetablering av Elkem som et selvstendig børsnotert selskap.

Bakgrunnen for styrets vurdering

Styret har sett det som naturlig å vurdere Orklas bud i første rekke i forhold til hvilken verdi Elkem representerer for en langsiktig investor ved en fortsatt drift

av selskapet som et selvstendig og børsnotert selskap.

Styret vil i den sammenheng vise til den strategien som har vært fulgt i Elkem over de siste 10 år og som vil bli videreført i et selvstendig Elkem. Hovedtrekkene i denne strategien har vært:

- En systematisk utvikling av Elkems forretningssystem, Elkem Business System, og implementering av dette i alle deler av Elkems verdikjede
- En utvikling av forretningsporteføljen der Elkem har gått ut av de mest sykliske og konkurranseutsatte forretningsområdene. Som ledd i denne prosessen solgte Elkem sin mangandivisjon i 1999. Videre ble ferrokromvirksomheten solgt i 2001 og vesentlige deler av ferrosilisiumproduksjonen er konvertert til silisiummetall og støperilegeringer med en mer attraktiv strategisk posisjon. Eksponeringen innenfor kalsiumkarbid er redusert. Det er satset store midler på modernisering av aluminiumverkene.
- Utvikling av energidivisjonen til en kommersiell enhet som bidrar med en betydelig verdiskapning.
- Engasjement i nye områder med større underliggende vekst og større nærhet til sluttkunde. Den viktigste satsingen har vært Elkems kjøp av vel 81 prosent av aluminium videreforedlingskonsernet Sapa AB som nå omsetningsmessig utgjør mer enn halvparten av konsernet. Dette kjøpet har virket innvannende på Elkems resultat per aksje fra kjøpstidspunktet. Videre har Elkem engasjert seg med en 23 prosent minoritetsandel i solenergiselskapet Renewable Energy Corporation og legger betydelig innsats inn i utvikling av egen prosess- og produkteknologi rettet mot solenergimarkedet. Også microsilica- og karbonvirksomheten arbeider med interessante vekstprosjekter.
- Styrking av finansiell handlefrihet gjennom opprettholdelse av gode resultater, sterk kontantstrøm og en sterk balanse. Ved utgangen av 2004 hadde Elkem en netto rentebærende gjeld på vel 4,5 mrd NOK og et gjeld/egenkapitalforhold på 0,58, som må betraktes som solid hensyntatt de betydelige ekspansjonsinvesteringer som er foretatt de senere årene.

Strategien har gitt gode finansielle resultater. De siste fem år har Elkems aksjonærer oppnådd en totalavkastning på 49 prosent, mens utviklingen for hovedindeksen på Oslo Børs har vært 25 prosent.

I gjennomføringen av sin industrielle strategi over de siste 10 årene har Elkem hatt stor nytte av sine tilknytningspunkter til betydelige eiere. Dette gjelder både Orkla som stor finansiell aktør i det norske markedet, og Alcoa som Elkems partner innenfor Elkem Aluminium ANS. Men ikke minst har Elkems bedriftskultur som er bygget opp gjennom 100 år, og de ansattes engasjement og innsats, vært avgjørende. Styret mener at Elkem har alle nødvendige forutsetninger for å videreutvikle sin strategi og skape ytterligere aksjonærverdier som selvstendig selskap fremover.

Hovedtrekkene i den videre industrielle strategien vil være:

- Skape aksjonærverdier gjennom å utvikle Elkem som et samlet konsern, med utnyttelse av felles forretningssystem (Elkem Business System), felles teknologibase og andre fellestrekk mellom virksomhetene.
- Fortsatt verdiutvikling av Sapa-konsernet med vekt på organisk vekst, lønnsomme oppkjøpsmuligheter innenfor dagens kjernevirksomhet (profiler, byggsystemer og varmevekslermaterialer) og effektivisering gjennom innføring av sitt forretningssystem i hele verdikjeden.
- Videre satsning på aluminium som et hovedområde. Elkem Aluminium ANS, som eies 50/50 med Alcoa, vil få styrket sin konkurranseposisjon gjennom bygging av en ny anodefabrikk i Mosjøen.
- Utvikling av silisiumengasjementet gjennom restrukturering av norske verk, mulig vekst utenfor Norge og styrket satsing på nedstrømsvirksomhet hvor sole nergimarkedet vil stå sentralt.
- Videreutvikling av Elkems energiposisjoner, som inneholder lønnsomme investeringsmuligheter hvorav den planlagte Sauda-utbyggingen er det viktigste.

Verdivurdering og fairness opinion

Styret har i forbindelse med sin vurdering av budet innhentet en verdivurdering og fairness opinion fra meglerfirmaet Fondsfinans ASA. Fondsfinans konkluderer i sin verdivurdering med at den underliggende verdien av Elkem er i området NOK 280-300 per aksje. Fondsfinans påpeker videre at den fremtidige aksjekursutviklingen kan avhenge av graden av aksept av budet, og at det er usikkerhet om hvorvidt budet vil føre til en etterfølgende tvangsinnløsning av minoritetsaksjer. Fondsfinans oppsummerer sin "fairness opinion" datert 16. februar 2005, som følger:

"(i) Langsiktige, verdiorienterte investorer anbefales å beholde sine aksjer i Elkem.

(ii) Aksjonærer med et kortsiktig syn på deres investering i Elkem og som anser det lite sannsynlig at aksjen blir tvangsinnløst, anbefales å akseptere det tvungne tilbudet."

Styrets vurdering

Styret slutter seg til de konklusjoner som fremkommer av den mottatte "fairness opinion" fra Fondsfinans.

Etter styrets syn er verdiene for en langsiktig aksjonær i Elkem ASA høyere enn tilbudsprisen. Det vises i denne sammenheng til Fondsfinans' verdivurdering.

Styret konstaterer likevel at tilbudsprisen er høyere enn børskursen for Elkem-aksjen i relevante periode før Orklas aksjekjøp ble offentliggjort 10. januar. Børskursen må imidlertid blant annet sees i sammenheng med den sterkt konsentrerte eiersituasjonen i selskapet som har medført liten likviditet i aksjen. Styret vil påpeke at Orklas bud kan medføre en ytterligere eiermessig konsentrasjon og videre svekkelse av aksjens likviditet. Det vil derfor foreligge en risiko for at en investor med et mer kortsiktig perspektiv vil kunne få vanskeligheter med å realisere en verdi for sine aksjer lik tilbudskursen gjennom salg i markedet etter at tilbudsperioden er utløpt.

Det er også mulig at Orkla gjennom sitt bud oppnår en eierandel i Elkem på over 90 prosent, noe som vil åpne for påfølgende tvangsinnløsning av gjenværende Elkem-aksjonærer. I denne situasjonen vil den verdi minoritetsaksjonærene oppnår uten annen overenskomst bli fastsatt ved rettslig skjønn.

Styret finner det riktig å påpeke den usikkerhet som aksjonærer vil ha knyttet til realisering av verdier i lys av disse mulige utfallene.

De ansattes syn

De ansatte i Elkems norske virksomheter representert ved hovedtillitsvalgt for de LO-organiserte i selskapet og de funksjonæransattes representant i Elkems styre har avgitt en uttalelse om Orklas tilbud. Denne uttalelsen gjengis:

"FELLESUTTALELSE FRA DE TILLITSVALGTES REPRESENTANTER I ELKEM

De tillitsvalgte i Elkem konstaterer at Orkla gjennom oppkjøp av flere aksjeposter har overtatt aksjemajoriteten i Elkem.

Orkla har gjennom mange år vært en aktiv og positiv støttespiller for Elkem og bidratt til å utvikle konsernet til en av verdens ledende metallprodusenter.

Vi vil også fremheve det gode samarbeidet mellom Elkem Aluminium og Alcoa gjennom mange år, og har et ønske om at dette vil fortsette uavhengig av fremtidig eierstruktur. Vi verdsetter spesielt Alcoas bidrag til satsningen i Mosjøen som vil være med på å trygge disse arbeidsplassene langsiktig.

Elkem er i dag et økonomisk sunt og veldrevet selskap som sterkt bidrar til å opprettholde en industriell aktivitet i Norge hvor industrien generelt er i tilbakegang.

Vi er derfor opptatt av at Elkem med dets arbeidsplasser videreutvikles med fortsatt vekt på lønnsom vekst innenfor de produktområder som vi vet Elkem behersker og er ledende på, sammen med en videre satsing på nye beslektede produktområder.

Etter vår vurdering vil Elkem kunne utvikle seg best som et selvstendig børsnotert selskap.

Som tillitsvalgte frykter vi at det endelige utfallet av Orklas planer kan medføre en oppsplitting av Elkem og at viktige deler av selskapet selges ut som motytelse for andre produktområder som tilfredsstiller den nye strategien, en utvikling vi på det sterkeste går i mot.

Vi ønsker derfor at Elkem fortsetter som et samlet selskap slik det fremstår i dag.

Den minst ønskelige løsningen vil være en oppdeling av Elkem.

Uansett utfall av Orklas bud, henstiller vi til den/de nye eieren(e) å videreføre et godt industrielt eierskap.

Oslo, 16. februar 2005.

For de operatøransatte

For de funksjonæransatte

Einar Støfringshaug

Bjørn-Rune Henriksen

“

Styrets og adm. direktørs personlig eide aksjer

Følgende styremedlemmer er aksjonærer i Elkem ASA (listen omfatter aksjer styremedlemmene eier selv og aksjer eiet av personlig nærstående):

Finn M. Jebsen	11.074
Anders G. Carlberg	500
Anders Eckhoff	500

Finn M. Jebsen har ikke deltatt i styrets behandling av saken. På forespørsel har han opplyst at han som aksjonær finner tilbudsprisen ”fair” og tilfredsstillende, alle forhold tatt i betraktning, og at han vil akseptere hvis Alcoa aksepterer.

Anders Eckhoff har opplyst at han som aksjonær vil akseptere tilbudet.

Anders G. Carlberg vil som aksjonær ikke akseptere tilbudet.

Adm. direktør Ole Enger eier 2.350 aksjer i Elkem ASA. Ole Enger vil som aksjonær ikke akseptere tilbudet.

Oslo, 16. februar 2005

Styret
Elkem ASA