



DET KONGELIGE  
NÆRINGS- OG HANDELSDEPARTEMENT

# St.prp. nr. 74

(2005–2006)

## Statens eierskap i BaneTele AS

*Tilråding fra Nærings- og handelsdepartementet av 2. juni 2006,  
godkjent i statsråd samme dag.  
(Regjeringen Stoltenberg II)*

### 1 Innledning og sammendrag

BaneTele AS er knyttet til etablering og drift av både fast og trådløs infrastruktur for transport av elektroniske kommunikasjonstjenester. BaneTele leverer tjenester til bedriftsmarkedet i Norge. Fundamentet for BaneTeles virksomhet er det fiberoptiske nettet som i hovedsak følger jernbanelinjen og energiselskapene sin infrastruktur gjennom Norge. Nettet strekker seg fra Farsund i sør til Tromsø i nord. BaneTele er 100 pst. eid av staten ved Nærings- og handelsdepartementet.

BaneTele har en utfordrende markedsituasjon. Etter flere år med underskudd er det behov for styrking av selskapet finansielt og industrielt. Nærings- og handelsdepartementet mener dette best kan skje gjennom et samarbeid med andre aktører i markedet.

Nærings- og handelsdepartementet har våren 2006 gjennomført en prosess hvor de aktører som har ønsket det, har kunnet komme med forslag til industrielle og kommersielle løsninger. Departementet har hatt drøftinger med flere aktører om ulike samarbeidsmodeller for BaneTele, og har konkludert med at en løsning med Bredbåndssalliansen AS best svarer på statens eiermessige og industrielle målsettinger og vil gi en god løsning for BaneTeles virksomhet.

I denne proposisjonen ber Nærings- og handelsdepartementet om Stortingets fullmakt til å redusere statens eierandel i BaneTele AS til 50 pst. og til å inngå avtaler med Bredbåndssalliansen AS og dets seks bakenforliggende aksjeeiere om å

gjennomføre et samarbeid mellom disse og BaneTele AS.

### 2 Bakgrunn

BaneTele AS har ikke hatt en tilfredsstillende økonomisk utvikling de siste årene. Selskapets styre meddelte i brev til Nærings- og handelsdepartementet i 2004 og 2005 at selskapet hadde behov for styrking både finansielt og markedsmessig. Styret anbefalte i brev av 14. desember 2004 at selskapet ble tilført nye egenkapital. Dette ble gjort gjennom Stortingets behandling av St.prp. nr. 35 (2004-2005), da BaneTele ble tilført 120 millioner kroner. Nærings- og handelsdepartementet uttrykte ved den anledning det syn at kapital alene ikke ville være tilstrekkelig for å sikre selskapet et tilfredsstillende grunnlag for videre utvikling.

Styret pekte i sine brev på at selskapets utfordringer best kunne løses ved industrielt samarbeid med en annen aktør i markedet. Styret gjennomførte i forståelse med Nærings- og handelsdepartementet i løpet av sommeren og høsten 2005 en prosess for å kartlegge mulighetsrommet for slikt samarbeid.

Nærings- og handelsministeren meddelte 15. februar 2006 at staten sammen med BaneTele ville gjenoppta arbeidet for å finne industriell samarbeidspartner for selskapet.

## 2.1 BaneTele AS

### 2.1.1 Virksomheten

BaneTele AS ble stiftet av Jernbaneverket 1. juli 2001 med det formål å drive kommersiell utnyttelse av overskuddskapasitet i Jernbaneverkets fiberanlegg. BaneTele kjøpte virksomhet fra konkursboet etter Enitel i september 2001, og utvidet dermed nettet med fiber tidligere anlagt langs Statnetts og om lag 40 e-verks linjer. Samordningen av det fiberoptiske nettet langs jernbanen og det fiberoptiske nettet anlagt i tilknytning til el-nettene resulterte i økt kapasitet og ga økt leveringssikkerhet. BaneTele har i dag gjennom avtaler rett til å disponere overflødig kapasitet i fibernett som eies av Jernbaneverket og en rekke kraftselskaper for 40 (20+10+10) år fra da avtalene ble inngått.

BaneTele disponerer gjennom avtalene og egen utbygging et fiberoptisk høykapasitetsnett som binder sammen byer og tettsteder over store deler av landet. Transportnettet er på ca 12 500 km. Telenettet forgrener seg ytterligere i større bynett, basert på en kombinasjon av fiberoptiske kabler og trådløs teknologi. BaneTele leverer fiber, bølgelengder, båndbredde/kapasitet samt internett og datakommunikasjon til bedriftsmarkedet.

BaneTele står for den kommersielle utnyttelsen av nett eid av Jernbaneverket og en rekke offentlig eide kraftselskaper. Det nettet BaneTele disponerer utgjør et «stamnett» som dekker alle byer og større tettsteder så langt nord som til Tromsø. BaneTele er det eneste landsdekkende alternativet til Telenor når det gjelder transport av tung data og teletrafikk.

Eierskapet til BaneTele ble overført fra Jernbaneverket til Nærings- og handelsdepartementet ved kgl.res. av 20. desember 2002.

Ved stiftelsen av BaneTele ble virksomhet fra Jernbaneverket overført til BaneTele som tingsinnskudd, hvorav 224 millioner kroner ble konvertert til aksjekapital. Selskapet fikk samtidig lån fra staten på 196 millioner kroner. Dette lånet ble deretter endelig fastsatt til 209,5 millioner kroner ved kgl.res. av 15. februar 2002 og ble konvertert til omsettelig ansvarlig lån i 2003. Inkludert akkumulerte, ikke-betalte, renter vil lånet utgjøre om lag 273 millioner kroner per 1. juli 2006.

### 2.1.2 Økonomisk utvikling

Selskapets resultat i oppstartsåret 2001 ble 3,2

millioner kroner etter inntektsføring av ekstraordinære poster. Det ordinære resultatet i 2001 viste imidlertid et underskudd på 35,3 millioner kroner. I 2002 ble underskuddet på 142 millioner kroner. Etter skifte av styre og ledelse ved årsskiftet 2002/2003 ble det utarbeidet en ny og mer nøktern forretningsplan. Bedre fokus på kjernevirksomheten reduserte underskuddet til 26 millioner kroner i 2003. Resultatet for 2004 viste et nytt underskudd på 44,7 millioner kroner, og resultatet for 2005 endte med et underskudd på 24 millioner kroner.

Det medfører betydelige kostnader å drive det omfattende nettet som BaneTele disponerer. Det er behov for ytterligere investeringer, både for å utvide nettet og for å sikre nødvendig kvalitet. Regnskapstallene for 2005 og foreløpige tall for 2006 tyder på at selskapet fortsatt har betydelige utfordringer når det gjelder å nå målene for inntektsvekst. BaneTele har underskudd i driften, og det er en situasjon som ikke kan vedvare. BaneTele disponerer en ettertraktet infrastruktur og har god teknisk kompetanse, men mangler den markedsmessige posisjonen som skal til for å oppnå tilstrekkelig vekst i trafikkvolum.

## 2.2 Stortingets tidligere behandling

Under Stortingets behandling av St. meld. nr. 49 (2002-2003) Breiband for kunnskap og vekst, jf. Innst. S. nr. 133 (2003-2004) ble det lagt føringer for BaneTeles rolle i bredbåndsmarkedet. Både flertallet og mindretallet i komiteen uttrykte at:

- BaneTele måtte sikres en god og solid eierstruktur som ga selskapet økonomisk evne til å tilby bredbåndstjenester i hele landet.

Flertallet mente i tillegg at:

- BaneTele i fremtiden bør være en landsdekkende konkurrent til Telenor i bredbåndsutbyggingen.
- Eierstrukturen måtte sikre størst mulig samordning av alternativ infrastruktur som ga selskapet disposisjonsretten til en helhetlig nasjonal nettstruktur som kunne levere ende-til-ende løsninger for bredbåndskapasitet.

Ved behandlingen fattet Stortinget følgende vedtak (anmodningsvedtak nr. 252):

*«Stortinget ber regjeringen fremlegge en egen sak om BaneTele for Stortinget, herunder eierskap og BaneTeles rolle i bredbåndsutbyggingen.»*

### 2.3 Regjeringens utgangspunkt

I Soria Moria-erklæringen heter det at regjeringen vil medvirke til at BaneTele AS blir et offentlig kontrollert selskap som bidrar til bredbåndsstruktur i hele Norge.

Regjeringen ser BaneTele som en viktig aktør i bredbåndsmarkedet. Selskapet har en betydelig rolle når det gjelder overføring av trafikk over stamnettet. Dette gir et godt grunnlag for kommersiell utvikling av selskapet noe som best kan skje i et strategisk samarbeid med andre aktører i bredbåndsmarkedet.

Regjeringen legger i sin eierskapspolitikk stor vekt på å sikre en langsiktig god økonomisk utvikling av infrastruktur tjenester som grunnlag for bredbåndsutviklingen. Dette skal skje på et forretningsmessig grunnlag. Etter regjeringens vurdering bør staten sikre og ta del i den verdiutviklingen som ligger i en vellykket videre utvikling av selskapet. Dette tilsier at en høy statlig eierandel opprettholdes. Staten vil da også kunne bidra til samarbeid som gir en mer effektiv samordning av eksisterende infrastruktur. Selv om det gjennom aksjeeieravtaler kan oppnås stor innflytelse på avtalte forhold også ved en lavere eierandel, er det regjeringens utgangspunkt at en majoritetsposisjon best vil sikre statens interesser som eier. Det har også vært viktig for regjeringen at man gjennom et industrielt samarbeid kunne avvikle statens nåværende låneforhold til selskapet slik at man ikke samtidig både er stor aksjonær og långiver til selskapet.

## 3 Departementets arbeid med å etablere et strategisk samarbeid

### 3.1 Bakgrunn

Nærings- og handelsdepartementet har sammen med BaneTele og med hjelp av finansielle og juridiske rådgivere gjennomført en strukturert prosess for å finne best mulig løsning som sikrer de mål som er satt for BaneTele AS. Det har vært et viktig siktemål å oppnå et godt industrielt grunnlag for videreutvikling og styrking av BaneTeles virksomhet, ivareta statens ønske om kontrollerende eierandel og sikre statens verdier i BaneTele AS.

Premissene som ble lagt til grunn for et strategisk samarbeid på eiersiden i BaneTele har vært:

- Det skal siktes mot å opprettholde en statlig eierandel på over 50 pst. Det har likevel vært

- åpnet for en lavere eierandel, ned mot 34 pst., dersom det skulle være nødvendig for å få et tilstrekkelig robust finansielt og industrielt grunnlag for utvikling av BaneTele. Langsiktig og kontrollerende eierinnflytelse for staten skulle sikres gjennom en aksjonæravtale.
- Staten skal i utgangspunktet ikke skyte inn mer egenkapital, og det ansvarlige lånet skal innfris.
- Et strategisk samarbeid for BaneTele må sikre fortsatt adgang til nettet for konkurrerende tjenesteleverandører på kommersielle vilkår.

### 3.2 Kontakt mot mulige samarbeidspartnere

Nærings- og handelsdepartementet informerte om at det ble startet et arbeid med å etablere et strategisk samarbeid på eiersiden i BaneTele, jf pressemelding 15. februar 2006. Det ble samtidig gjort henvendelser mot aktører som tidligere hadde vist interesse for et slikt samarbeid. En skriftlig henvendelse ble sendt ut 9. mars 2006 til aktører som hadde bekreftet en interesse. Staten mottok tre skriftlige bud med skisse til struktur og forslag til verdivurderinger. Alle disse ble ansett som interessante. I løpet av mars, april og første halvdel av mai ble det ført samtaler med alle tre parallelt. Det ble utarbeidet fullstendige avtalesett for alle tre alternativene. De tre interessentene ble også gitt anledning til å foreta en begrenset økonomisk og juridisk gjennomgang av BaneTele gjennom tilgang til fortrolig informasjon fra selskapet, og departementet hadde tilsvarende undersøkelser av de tre kandidatene. På bakgrunn av dette ble alle gitt anledning til å gi merknader til avtalerammene og justere sine innspill til integrasjonsløsning.

Det ble meddelt alle kandidatene at departementet kunne komme til å velge å føre avsluttende forhandlinger med bare en av dem før endelig valg av løsning ble foretatt. Alle kandidatene var således kjent med at det ikke ville bli ført sluttforhandlinger med samtlige interessenter, men at departementet ville foreta et valg basert på de tilbakemeldinger som var gitt. Alle kandidatene mottok den samme informasjonen om departementets forutsetninger for prosessen og statens forventninger til innholdet i en endelig løsning, og samme informasjon om BaneTele AS frem til avsluttende forhandlinger ble innledet med Bredbåndssalliansen.

Den 18. mai 2006 besluttet Nærings- og handelsdepartementet å arbeide videre med Bred-

båndallsalliansens løsningsforslag. Dette innebar at departementet for en periode bare videreførte samtalene med Bredbåndallsalliansen. Dette ble formidlet til de øvrige to interessentene. Formålet var å søke å oppnå enighet med den av kandidatene som departementet på dette tidspunktet vurderte som mest interessant sett i forhold til departementets utgangspunkt for et strategisk eiersamarbeid.

Basert på en helhetsvurdering ble Bredbåndallsalliansens alternativ vurdert å være det mest interessante alternativet. Sentrale punkter i dette valget var kandidatenes relative verdsetting av BaneTele, statens langsiktige muligheter for en kontrollerende eierandel og de langsiktige industrielle mulighetene for BaneTele etter integrasjonen.

Styret i BaneTele uttalte i brev av 18. mai 2006 at det var uenig i et eventuelt valg av Bredbåndallsalliansen som langsiktig samarbeidspartner, og varslet at det ville trekke seg dersom denne løsningen ble valgt. Brevet følger som trykt vedlegg.

Nærmere forhandlinger med Bredbåndallsalliansen ble avholdt i perioden 19. til 29. mai 2006. Det ble oppnådd enighet på alle vesentlige punkter i det fremforhandlede avtaleverket. I tilknytning til dette ble det i fellesskap utarbeidet en overordnet forretningsplan for de nærmeste årene. Samtidig har begge partene gjennomført økonomiske og juridiske gjennomganger basert på full åpenhet om selskapenes virksomhet.

Handelsbanken Capital Markets (Handelsbanken) har vært tilrettelegger i prosessen. I tillegg har staten mottatt juridisk bistand fra Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen advokatfirma (BAHR) og finansielle råd fra Danske Markets Corporate Finance (DMCF). Innstillinger fra rådgiverne om det oppnådde resultatet følger som vedlegg. Rådgiverne har gitt løpende innspill og råd underveis i prosessen. Før valget om å gå videre med kun én, anbefalte Handelsbanken og Danske at det burde forhandles nærmere med en annen kandidat enn Bredbåndallsalliansen, mens BAHR anbefalte Bredbåndallsalliansen.

Etter å ha vurdert den fremforhandlede løsningen med Bredbåndallsalliansen skriver DMCF:

*«DMCF mener det transaksjonsforslaget som er fremforhandlet mellom Staten og BA i prosessen rundt BT representerer en finansielt god og en industrielt akseptabel løsning for Staten.*

*Emisjonen gjøres til en god prising sammenlignet med prisingen observert i en gruppe av sammenlignbare børsnoterte selskaper. Prisen er også akseptabel sett i lys av gjennomførte oppkjøp innen sektoren. Vi synes også det er et viktig poeng at prisen er god i forhold til de indikative bud som ble mottatt i salgsprosessen sommeren 2005 da Staten utforsket et salg av 100% av selskapet.»*

Handelsbanken skriver i sin innstilling:

*«Vår vurdering er at den fremforhandlede løsningen med Bredbåndallsalliansen gir BaneTele et meget sterkt finansielt fundament. Staten sikres en god innflytelse på utviklingen i selskapet gjennom 50% eierskap samt en aksjeeieravtale som gir nødvendig innflytelse i viktige beslutninger for den strategiske utviklingen i selskapet. Løsningen tilfredsstiller statens rammer for prosessen. BaneTele får nå en meget sterk plattform til å vokse videre både som uavhengig kapasitetsleverandør og som leverandør av tjenester knyttet til internett og datakommunikasjon for bedriftsmarkedet. Løsningen representerer dermed en god langsiktig industriell satsing.*

*Vi vurderer videre den verdi av BaneTele som er oppnådd i transaksjonen til å være meget god for staten. Vi har vurdert verdien av BaneTele før transaksjon til å være i området NOK 950-1150 millioner («Enterprisevalue», eller «EV»). Vi har nå vurdert BaneTele etter transaksjonen («Nye BaneTele») til å ha en EV i området NOK 1.200 – 1.300 millioner. Gjennom emisjonen er netto rentebærende gjeld endret fra NOK 543 millioner til en netto positiv kontantbeholdning på NOK 82 millioner. Dette betyr at vi vurderer verdien av egenkapitalen i selskapet å ha steget fra NOK 507 millioner (midtverdi) til NOK 1.332 millioner (midtverdi). Statens andel (50%) av denne egenkapitalen er NOK 666 millioner. Verdistigningen skyldes både kontantemisjonen og estimert tilført verdi fra Bredbåndallsalliansen (synergieffekter).»*

BAHR har ikke endret sin anbefaling om å inngå samarbeid med Bredbåndallsalliansen.

Styret reiste i brev 26. mai spørsmål om medinnflytelse fra de ansattes organisasjoner og om likebehandling av aktører. Advokatfirmaet BAHR er forelagt brevet og viser i en uttalelse til at de rettigheter for de ansatte det vises til gjelder tiltak i selskapet og ikke slike eierspørsmål som har vært behandlet i denne prosessen.

## 4 Industrielt samarbeid mellom BaneTele AS og Bredbåndsalliansen AS

### 4.1 Bredbåndsalliansen AS

Bredbåndsalliansen AS eies av de seks selskapene Lyse Energi AS, Agder Energi AS, Troms Kraft AS, Bergenshalvøens Kommunale Kraftselskap AS, Eidisva bredbånd AS og Nord-Trøndelag Elektrisitetsverk FKF. Dette er regionalt og lokalt forankrede selskaper med satsing innen bredbånd. I tillegg er flere mindre energiselskaper organisert som deltagere sammen med alliansens eiere.

Bredbåndsalliansen AS ble stiftet 2003 med det formål å gjøre en felles satsing på nasjonal bredbåndsvirksomhet, herunder å overta en vesentlig del av BaneTele. Bredbåndsalliansen skal være eiernes verktøy for gjennomføring av en konstellasjon med BaneTele og for nødvendig samordning av virksomhetene.

Kjernen i eiernes strategi er å tilby en bred portefølje av tjenester over et høykapasitets bredbåndnett med distrikts-Norge som hovedsatsingsfelt. Kombinasjonen Bredbåndsalliansen/ BaneTele vil representere et nasjonalt, langsiktig og kraftfullt alternativ i det norske bredbåndsmarkedet.

Stifterne av Bredbåndsalliansen eier deler av det nettet BaneTele disponerer i dag. I tillegg til dette nettet, eier og forvalter eierne mer enn 4 500 km regions- og aksessnett. Bredbåndsalliansen leverer transport, aksess og innholdstjenester for mer enn 700 millioner kroner til over 100 000 kunder i Norge

### 4.2 Industrielt samarbeid mellom BaneTele AS og Bredbåndsalliansen AS

#### 4.2.1 Emisjon

Forslaget innebærer at Bredbåndsalliansen AS tilfører 625 millioner kroner til BaneTele AS gjennom en emisjon, mot at BA mottar 232 000 aksjer i BaneTele gjennom en aksjekapitalforhøyelse, tilsvarende det antall aksjer staten eier per i dag. Eierskapet vil deretter være delt, 50 pst til staten og 50 pst til BA.

#### 4.2.2 Samarbeidsavtaler

Etter forslaget skal det inngås nye avtaler mellom BaneTele og eierne bak BA for gjensidig leie og bruk av infrastruktur. De ulike delene av infrastrukturen vil samordnes, ved at det etableres ett

nett med felles teknologiske standarder. BaneTele vil ikke overta eierskapet til infrastruktur fra alliansemedlemmene, men vil få tilgangrettigheter gjennom avtaler. BaneTele skal gjennom integrasjon med alliansemedlemmene bli nasjonal transportleverandør og stå sentralt i samarbeid mellom kraftselskapene. BaneTele vil videre være tjenesteleverandør til nasjonale og enkelte regionale kunder i bedriftsmarkedet. BAs eiere vil benytte BaneTele som sin transportleverandør, og tilføre BaneTele økt omsetning og dermed bedret grunnlagt for inntjening. Det er avtalt konkurranseforbud som hindrer både Bredbåndsalliansen og Bredbåndsalliansens eiere fra å drive virksomhet som konkurrerer med BaneTeles virksomhet. Nettet som BaneTele har rett til å disponere vil være åpent for alle leverandører på vanlige kommersielle vilkår.

#### 4.2.3 Styringsstruktur

En eierandel på 50 pst sikrer staten kontroll over vesentlige beslutninger hvor det kreves enighet mellom aksjonærene. Staten, BaneTele og Bredbåndsalliansen vil være parter i en aksjeeieravtale som regulerer viktige forhold. Staten og BA vil etter denne ha likt antall styrerepresentanter, og hver av eierne har veto ved avgjørelser i viktige saker. BA vil ha rett til å utpeke styreleder i inntil fire år, men deretter vil styreleder utpekes annenhver gang av staten og BA.

Statens lån til selskapet, som inkludert renter vil utgjøre 273 millioner kroner på gjennomføringstidspunktet, vil bli innløst. Staten vil etter dette ikke være lånegiver til BaneTele AS.

Aksjeeieravtalen inneholder milepæler for Nye BaneTele som skal nås innen en treårsperiode. Disse skal sikre at selskapet utvikles forretningsmessig, og binder alliansemedlemmene til å delta i henhold til de intensjoner som er fremlagt i forhandlingene. Dersom milepælene ikke nås, har staten rett til å kjøpe 17 pst aksjer fra BA til redusert pris, slik at staten får full kontroll gjennom 67 pst eierskap. De særskilte styringsmekanismerne i aksjonæravtalen vil da falle bort.

Staten har også rett til å selge sine aksjer til BA i tre år etter de to første årene, til pris minst lik dagens verdi, uavhengig av selskapets utvikling. Etter fem år og fram til utgangen av 2015 har staten rett til å selge til Bredbåndsalliansen i henhold til en avtalt prisingsmekanisme. Dersom en av eierne skulle selge sin eierandel i BaneTele, har den annen part forkjøpsrett og medsalgsrett. Eventuell nye aksjeeier skal godkjennes av staten.

Integrasjonsavtale og aksjeeieravtale følger som vedlegg til denne proposisjonen.

## 5 Departementets merknader

Utviklingen i BaneTele har etter departementets vurdering skapt behov for en ny plattform for selskapet. Det kreves både tilførsel av kapital og industrielle samarbeidspartnere.

Gjennom en åpen prosess har departementet ført samtaler med flere parter, som har lagt frem forslag som har vært interessante for staten så vel industrielt som finansielt. Forslagene som har vært drøftet underbygger at sentrale aktører i markedet vurderer BaneTele å ha interessante potensialer for videre utvikling.

Departementet har i valget mellom flere interessante alternativer valgt den samarbeidspartnere som samlet sett har gitt det beste tilbudet målt opp mot de målsettinger staten har for BaneTele. Avtalen med Bredbåndssalliansen sikrer langsiktig statlig eierkontroll og gir god markedsmessig verdi for statens eierskap i selskapet.

Partnerskapet med Bredbåndssalliansen gir BaneTele en finansiell plattform for videre utvikling som selskapet til nå ikke har hatt. Det gir en plattform for samordning av BaneTeles betydelige stamnett med lokale og regionale distribusjons- og aksessnett i viktige deler av landet. Dette gir et interessant utviklingspotensiale for kommersiell utnyttelse på lengre sikt. BaneTele kan fortsatt tilby åpne løsninger og videreutvikle samarbeidet med store norske tjenesteleverandører som i dag er blant selskapets viktigste kunder.

BaneTele vil få tilgangsrettigheter til det bredbåndsnettet som i dag ligger hos Bredbåndssalliansens eiere. Det skal etableres felles teknologiske plattformer basert på dette nettet og det nettet BaneTele disponerer i dag.

Staten er gjennom den fremforhandlede løsning sikret en langsiktig eierandel på 50 pst eller mer i BaneTele. Gjennom denne eierandelen og særskilte bestemmelser i en aksjonæravtale kan staten sikre en utvikling i selskapet som er forenlig med statens mål.

Det er en forutsetning for transaksjonen at staten får innfridd det ansvarlige lånet som er gitt til BaneTele. Lånet vil per 1. juli 2006 utgjøre om lag 273 millioner kroner inkludert ikke-betalte renter.

Integrasjonsavtalen bygger på en forutsetning om at deler av emisjonsbeløpet benyttes til dekning av det ansvarlige lånets pålydende per 1. juli 2006, og at dette vil skje på samme tidspunkt som innbetaling av emisjonsbeløpet eller umiddelbart etter dette.

Avtalen med Bredbåndssalliansen gir en betydelig finansiell styrking av selskapet. Industrielt gir dette muligheter for å gjennomføre strategiske satsinger som vil utvikle selskapet. Det nye BaneTele vil bli en reell konkurrent til Telenor.

Departementet vil på denne bakgrunn tilrå at Stortinget fatter vedtak som foreslått under.

## 6 Økonomiske og administrative konsekvenser

Ved gjennomføring av transaksjonen som foreslått vil statens eierandel i BaneTele AS reduseres fra 100 til 50 pst.

Staten vil få innfridd lånet som er gitt til BaneTele. Inkludert ikke-betalte renter vil dette utgjøre om lag 273 millioner kroner per 1. juli 2006. Hovedstolen på 209,5 millioner kroner vil bli inntektsført under kapittel 3961 Selskaper under NHDs forvaltning, post 93 Tilbakebetaling av ansvarlig lån, BaneTele AS. Dette er tilbakeføring av kapital og vil ikke påvirke balansen i statsbudsjettet. Rentene vil bli inntektsført under Kap. 5609 Renter fra selskaper under NHDs forvaltning (jf. kap. 3961), post 82 Renter, BaneTele AS og isolert styrke budsjettets inntektsside. Departementet vil komme tilbake med et konkret bevilgningsforslag når de endelige beløpene er kjent.

Det vil ikke være øvrige bevilgningsmessige konsekvenser av kapitalforhøyelsen. Differanse mellom aksjekapitalforhøyelsen og verdien av innskuddet etter de nye avtalene tilføres overkursfondet.

Nærings- og handelsdepartementet

tilrår:

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om Statens eierskap i BaneTele AS.

Vi **HARALD**, Norges Konge,

stadfester:

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak om Statens eierskap i BaneTele AS i samsvar med et vedlagt forslag.

---

## Forslag

### til vedtak om Statens eierskap i BaneTele AS

I  
Stortinget samtykker i inngåelse av integrasjonsavtalen og aksjeeieravtalen med Bredbåndsalliansen AS om deleierskap i BaneTele AS slik som omtalt i denne proposisjonen.

II  
Stortinget samtykker i at statens eierandel i BaneTele AS reduseres til 50 pst. og at Nærings-

og handelsdepartementet på generalforsamling i BaneTele AS stemmer for beslutning om aksjekapitalforhøyelse som forutsatt i avtalene omtalt i vedtak I. Kapitalforhøyelsen skjer ved nytegning av 232 000 nye aksjer i BaneTele AS, med rett til å tegne for Bredbåndsalliansen AS. For aksjene skal betales 625 millioner kroner i kontanter, som blant annet vil bli benyttet til innfrielse av statens lån i sin helhet.

---





**Vedlegg 1****Vedlegg – oversikt**

- Vedlegg 2 Integrasjonsavtale
  - Vedlegg 3 Vedlegg 3.1.a til integrasjonsavtale
  - Vedlegg 4 Vedlegg 4 til integrasjonsavtale
  - Vedlegg 5 Brev fra styret 18. og 26. mai 2006
  - Vedlegg 6 Notat fra Handelsbanken 30. mai 2006
  - Vedlegg 7 Fairness opinion fra DMCF 30. mai 2006
-

## Vedlegg 2

# Integrasjonsavtale mellom Den norske stat ved Nærings- og handelsdepartementet, BaneTele AS, Bredbåndsalliansen AS og Bredbåndsalliansen AS' aksjeeiere vedrørende Nye BaneTele AS

Oslo, 1. juni 2006

Denne integrasjonsavtalen («*Integrasjonsavtalen*») er i dag inngått mellom

Den norske stat ved Nærings- og handelsdepartementet («*Staten*»),

BaneTele AS («*BaneTele*»),

Bredbåndsalliansen AS («*Bredbåndsalliansen*») og

Bredbåndsalliansens aksjeeiere – Agder Energi AS, Bergenshalvøens Kommunale Kraftselskap AS, Eidsiva bredbånd AS, Lyse Energi AS, Nord-Trøndelag Elektrisitetsverk FKF og Troms Kraft AS.

## 1 Bakgrunn

Staten eier 100 % av aksjekapitalen i BaneTele.

BaneTele disponerer et landsdekkende stamnett for telekommunikasjon gjennom leieavtaler med netteiere og egeneiet nettverksutstyr og selger telekommunikasjonstjenester engros og til bedriftsmarkedet («*BaneTele-virksomheten*»).

Staten har søkt en industriell partner for BaneTele, og har funnet å ville inngå avtale med Bredbåndsalliansen og dets eiere. Staten inngår avtalen med forbehold om Stortingets samtykke.

Bredbåndsalliansen og dets eiere ønsker å integrere sin telekom- og bredbåndsvirksomhet («*Bredbåndsallianse-virksomheten*») med BaneTeles virksomhet og videreutvikle felles virksomhet i BaneTele under Statens og Bredbåndsalliansens eierskap (det felleseide BaneTele, «*Nye BaneTele*»).

Partene har som formål å utvikle Nye BaneTele til en landsdekkende og konkurransedyktig bredbåndsbasert leverandør av transporttjenester og andre telekommunikasjonstjenester engros og til bedriftskunder. Nye BaneTeles tjenester skal tilbys på kommersielle vilkår i markedet.

## 2 Definerte uttrykk

Ord og uttrykk med stor forbokstav skal i denne Integrasjonsavtalen ha den betydning som er angitt hvor uttrykket er definert, med mindre annet klart fremgår av sammenhengen. En liste over definerte ord og uttrykk er inntatt som *Vedlegg 2*.

## 3 Aksjeinnskudd m.v.

Bredbåndsalliansen skal tegne seg for nye aksjer i BaneTele tilsvarende et antall aksjer som vil utgjøre halve aksjekapitalen etter slik aksjekapitalforhøyelse («*Aksjekapitalforhøyelsen*»). For aksjene tegnet ved Aksjekapitalforhøyelsen skal aksjeinnskuddet utgjøre NOK 625.000.000 i kontanter («*Aksjeinnskuddet*»).

I forbindelse med aksjetegningen skal BaneTele bli part i de avtaler med Bredbåndsalliansens aksjeeiere som er fastsatt i *Vedlegg 3.1.a* på de hovedvilkår som der er fastsatt (de «*Nye Avtalene*»).

## 4 Gjennomføring

Gjennomføring finner sted ved at det holdes ekstraordinær generalforsamling i BaneTele, som beslutter Aksjekapitalforhøyelsen. Bredbåndsalliansen skal i generalforsamlingen tegne seg for Aksjekapitalforhøyelsen mot ytelse av Aksjeinnskuddet og inngåelsen av de Nye Avtalene. På samme tid skal Aksjeinnskuddet stilles til BaneTeles disposisjon, og de Nye Avtalene inngås (slik beslutning om Aksjekapitalforhøyelsen, aksjetegning og ytelse av Aksjeinnskuddet og inngåelse av de Nye Avtalene, «*Gjennomføring*».)

Når Gjennomføring finner sted, skal aksjeeier-

avtalen mellom Staten, Bredbåndsansiansen og BaneTele inntatt i *Vedlegg 4* inngås.

Gjennomføring skal finne sted i møte hos Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen, Stranden 1, Oslo fredag 30. juni 2006 kl. 1000 («*Gjennomføringstidspunktet*»).

Dersom vilkårene for Gjennomføring som angitt i punkt 7 ikke er oppfylt på dette tidspunkt, utskytes Gjennomføringstidspunktet til samme klokkeslett tyve virkedager etter at vilkårene er oppfylt.

## 5 Bredbåndsansiansens plikter før gjennomføring

Frem til Gjennomføringstidspunktet skal Bredbåndsansiansen og dets aksjeeiere sørge for

- a) at Bredbåndsansiansen-virksomheten drives videre på vanlig måte i samsvar med nåværende praksis;
- b) at det ikke inngås avtaler som vil påvirke verdien for Nye BaneTele av de Nye Avtalene uten etter forutgående skriftlig samtykke fra Staten;
- c) ikke å tilskynde eller foreta noe som ville utgjøre brudd på Bredbåndsansiansens inneståelser eller andre forpliktelser fastsatt i denne Integrasjonsavtale;
- d) at Bredbåndsansiansen-virksomheten ikke utvides ved engasjement i aktiviteter eller påtagelse av forpliktelser som er uvanlige eller som ligger utenfor de normale forretningsområder, uten etter forutgående skriftlig samtykke fra Staten;
- e) ikke å avvike fra tidligere praksis vedrørende betalingsvilkår, herunder kontantrabatter og lignende, kredittid, eller akseptere andre betalingstidspunkter eller rutiner i forhold til leverandører uten skriftlig forutgående samtykke fra Staten;
- f) å gi Staten umiddelbart informasjon om eventuelle hendelser/endringer som inntreffer og som vil kunne ha ikke uvesentlig betydning for Bredbåndsansiansen-virksomhetens resultat, eiendeler, rettigheter og forpliktelser, utsikter fremover eller markedsposisjon;
- g) å opplyse om ethvert mislighold av inneståelsene som måtte inntreffe frem til Gjennomføringstidspunktet.

## 6 BaneTeles plikter før gjennomføring

Frem til Gjennomføringstidspunktet skal BaneTele sørge for

- a) at BaneTele-virksomheten drives videre på vanlig måte i samsvar med nåværende praksis;
- b) at det ikke inngås avtaler uten etter forutgående skriftlig samtykke fra Bredbåndsansiansen;
- c) ikke å tilskynde eller foreta noe som ville utgjøre brudd på BaneTeles inneståelser eller andre forpliktelser fastsatt i denne Integrasjonsavtale;
- d) at BaneTele-virksomheten ikke utvides ved engasjement i aktiviteter eller påtagelse av forpliktelser som er uvanlige eller som ligger utenfor de normale forretningsområder, uten etter forutgående skriftlig samtykke fra Bredbåndsansiansen;
- e) ikke å avvike fra tidligere praksis vedrørende betalingsvilkår, herunder kontantrabatter og lignende, kredittid, eller akseptere andre betalingstidspunkter eller rutiner i forhold til leverandører uten skriftlig forutgående samtykke fra Bredbåndsansiansen;
- f) å gi Bredbåndsansiansen umiddelbart informasjon om eventuelle hendelser/endringer som inntreffer og som vil kunne ha ikke uvesentlig betydning for BaneTele-virksomhetens resultat, eiendeler, rettigheter og forpliktelser, utsikter fremover eller markedsposisjon;
- g) å opplyse om ethvert mislighold av inneståelsene som måtte inntreffe frem til Gjennomføringstidspunktet.

## 7 Vilkår for gjennomføring

### 7.1 Vilkår for Staten og BaneTeles plikt til gjennomføring

Statens og BaneTeles plikt til Gjennomføring er betinget av at følgende vilkår er oppfylt senest seks måneder etter inngåelse av Integrasjonsavtalen, med mindre Staten frafaller det eller de aktuelle vilkårene. Dersom vilkåret i punkt (d) er oppfylt før seksmånedersfristen, men vilkåret i punkt (c) ikke er det, forlenges fristen med to måneder.

- a) Bredbåndsansiansens inneståelser i punkt 8 skal være sanne og korrekte pr Gjennomføringstidspunktet, bortsett fra eventuelle avvik som ikke i sum utgjør vesentlig mislighold av denne Integrasjonsavtalen;
- b) Alle øvrige plikter som Bredbåndsansiansen måtte ha etter denne Integrasjonsavtale skal ha vært overholdt, bortsett fra eventuelle mislighold som ikke i sum eller sammen med mislighold av inneståelsene i punkt 8 utgjør vesentlig mislighold av denne Integrasjonsavtalen;

- c) Alle nødvendige offentlige godkjenninger og tillatelser for Gjennomføring og for at Nye BaneTele kan forestå videre drift av BaneTelevirksomheten og Bredbåndssalliansevirksomheten, herunder men ikke begrenset til eventuelle godkjenninger fra nasjonale eller internasjonale konkurransemyndigheter, er oppnådd på vilkår som for Staten er rimelig akseptable; og
- d) Stortinget skal ha gitt sin tilslutning til Statens inngåelse av denne Integrasjonsavtale i samsvar med punkt 11.4.

## 7.2 Vilkår for Bredbåndssalliansens plikt til gjennomføring

Bredbåndssalliansens plikt til Gjennomføring er betinget av at følgende vilkår er oppfylt senest seks måneder etter inngåelse av Integrasjonsavtalen, med mindre Bredbåndssalliansen frafaller det eller de aktuelle vilkårene. Dersom vilkåret i punkt (c) ikke er oppfylt innen seks månedersfristen, forlenges fristen med to måneder.

- a) BaneTeles inneståelser i punkt 9 skal være sanne og korrekte pr. Gjennomføringstidspunktet, bortsett fra eventuelle avvik som ikke i sum utgjør vesentlig mislighold av denne Integrasjonsavtalen;
- b) Alle øvrige plikter som Staten eller BaneTele måtte ha etter denne Integrasjonsavtale skal ha vært overholdt, bortsett fra eventuelle mislighold som ikke i sum eller sammen med mislighold av inneståelsene i punkt 9 utgjør vesentlig mislighold av denne Integrasjonsavtalen; og
- c) Alle nødvendige offentlige godkjenninger og tillatelser for Gjennomføring og for at Nye BaneTele kan forestå videre drift av BaneTelevirksomheten og Bredbåndssalliansevirksomheten, herunder men ikke begrenset til eventuelle godkjenninger fra nasjonale eller internasjonale konkurransemyndigheter, er oppnådd på vilkår som for Bredbåndssalliansen er rimelig akseptable.

## 8 Bredbåndssalliansens inneståelser

### 8.1 Inneståelser vedrørende Bredbåndssalliansens kompetanse

Bredbåndssalliansen innestår overfor Staten for følgende.

- a) Bredbåndssalliansen har den nødvendige kompetanse til å inngå og gjennomføre denne Integrasjonsavtalen;
- b) Denne Integrasjonsavtalen er en lovlig, gyldig og bindende forpliktelse for Bredbåndssallian-

sen som lar seg håndheve overfor Bredbåndssalliansen.

### 8.2 Inneståelser vedrørende Bredbåndssalliansevirksomheten

Bredbåndssalliansen innestår overfor Staten for følgende. Inneståelsene gis med forbehold for forhold som er gjenstand for regulering i punkt 10 annet og tredje ledd.

- a) Alle offentlige og private krav for at Bredbåndssalliansen og dets aksjeeiere har kunnet drive sin virksomhet er overholdt og oppfylt;
- b) Bredbåndssalliansen og dets aksjeeiere eier og har tilstrekkelige adkomstdokumenter til alle eiendeler som er i bruk i Bredbåndssalliansevirksomheten, og disse er ikke beheftet med andre heftelser enn de som fremgår av *Vedlegg 8.2. (b)*. Bredbåndssalliansevirksomheten vil etter Gjennomføring kunne fortsette som tidligere;
- c) Proforma årsoppgjør, resultatregnskap og balanse for 2005 for Bredbåndssalliansevirksomheten inntatt som *Vedlegg 8.2. (c)* («*Bredbåndssallianseregnskapene*») er korrekte og gir et riktig bilde. Regnskapene er utarbeidet i henhold til god regnskapsskikk ut fra de regnskapsprinsipper, fremgangsmåter og forutsetninger som Bredbåndssalliansens aksjeeiere benytter og i tråd med tidligere års praksis for Bredbåndssalliansevirksomheten;
- d) Proforma resultatregnskap for perioden 1. januar 2006 til 30. april 2006 og proforma balanse pr 30. april 2006 («*Ledelsesregnskapene for Bredbåndssalliansen*») er korrekte og gir et riktig bilde. Ledelsesregnskapene for Bredbåndssalliansen er utarbeidet i henhold til god regnskapsskikk ut fra de regnskapsprinsipper, fremgangsmåter og forutsetninger som Bredbåndssalliansens aksjeeiere benytter og i tråd med tidligere års praksis for Bredbåndssalliansevirksomheten;
- e) Bredbåndssalliansevirksomheten har i perioden fra 31. desember 2005 blitt drevet på sedvanlig måte;
- f) Bredbåndssalliansevirksomheten er tilfredsstillende forsikret i overensstemmelse med norsk lov og god forretningsskikk;
- g) Bredbåndssalliansevirksomheten har ikke forurenset, og forurenser ikke på Gjennomføringstidspunktet, det ytre miljø;
- h) Bredbåndssalliansevirksomheten utøves i overensstemmelse med gjeldende lover og regler, pålegg, tillatelser, dom eller administrative avgjørelser;

- i) Det foreligger ikke forhold som kan danne grunnlag for krav mot Bredbåndsalliansen eller dets aksjeeiere og som vedrører Bredbåndsalliansen-virksomheten, herunder er Bredbåndsalliansen eller dets aksjeeiere ikke delaktig i rettstvister som saksøkt eller som saksøker, for noen rettslig instans, myndighet eller voldgiftsrett. Etter det Bredbåndsalliansen eller noen av dets aksjeeiere kjenner eller burde kjenne til foreligger det ikke forventede eller forestående rettstvister, undersøkelser fra myndigheter, krav eller krenkelser som gjelder Bredbåndsalliansen-virksomheten, eller som vil kunne påvirke dens forhold; og
- j) Alle opplysninger som er gitt av Bredbåndsalliansen eller Bredbåndsalliansens representanter om Bredbåndsalliansen-virksomheten er riktige og fullstendige, og det foreligger ikke forhold for øvrig som kan ha betydning for Bredbåndsalliansen-virksomheten eller Statens verdivurdering av denne som ikke er opplyst til Staten.
- c) Årsoppgjør, resultatregnskap og balanse for 2005 for BaneTele-virksomheten inntatt som *Vedlegg 9.2.(c)* («*BaneTeleregnskapene*») er korrekte og gir et riktig bilde. Regnskapene er utarbeidet i henhold til god regnskapsskikk ut fra de regnskapsprinsipper, fremgangsmåter og forutsetninger som BaneTele benytter og i tråd med tidligere års praksis for BaneTele-virksomheten;
- d) Proforma resultatregnskap for perioden 1. januar 2006 til 30. april 2006 og proforma balanse pr 30. april 2006 («*Ledelsesregnskapene for BaneTele*») er korrekte og gir et riktig bilde. Ledelsesregnskapene for BaneTele er utarbeidet i henhold til god regnskapsskikk ut fra de regnskapsprinsipper, fremgangsmåter og forutsetninger som BaneTeles aksjeeiere benytter og i tråd med tidligere års praksis for BaneTele-virksomheten;
- e) BaneTele-virksomheten har i perioden fra 31. desember 2005 blitt drevet på sedvanlig måte;
- f) BaneTele-virksomheten er tilfredsstillende forsikret i overensstemmelse med norsk lov og god forretningsskikk;
- g) BaneTele-virksomheten har ikke forurenset, og forurenser ikke på Gjennomføringstidspunktet, det ytre miljø;
- h) BaneTele-virksomheten utøves i overensstemmelse med gjeldende lover og regler, pålegg, tillatelse, dom eller administrative avgjørelser;
- i) Det foreligger ikke forhold som kan danne grunnlag for krav mot BaneTele, herunder er BaneTele ikke delaktig i rettstvister som saksøkt eller som saksøker, for noen rettslig instans, myndighet eller voldgiftsrett. Etter det BaneTele kjenner eller burde kjenne til foreligger det ikke forventede eller forestående rettstvister, undersøkelser fra myndigheter, krav eller krenkelser som gjelder BaneTele-virksomheten, eller som vil kunne påvirke dens forhold;
- j) Alle opplysninger som er gitt av BaneTele eller BaneTeles representanter om BaneTele-virksomheten er riktige og fullstendige, og det foreligger ikke forhold for øvrig som kan ha betydning for BaneTele-virksomheten eller Bredbåndsalliansens verdivurdering av denne som ikke er opplyst til Bredbåndsalliansen; og
- k) Det er etter 31. desember 2005 ikke besluttet utbytte på eller nedsettelse av aksjekapitalen med utbetaling til aksjeeieren i BaneTele.

## 9 BaneTeles inneståelser

### 9.1 Inneståelser vedrørende BaneTeles kompetanse

BaneTele innestår overfor Bredbåndsalliansen for følgende.

- a) BaneTele har den nødvendige kompetanse til å inngå og gjennomføre denne Integrasjonsavtalen;
- b) Denne Integrasjonsavtalen er en lovlig, gyldig og bindende forpliktelse for BaneTele som lar seg håndheve overfor BaneTele.

### 9.2 Inneståelser vedrørende BaneTele-virksomheten

BaneTele innestår overfor Bredbåndsalliansen for følgende. Inneståelsene gis med forbehold for forhold gjenstand for regulering i punkt 10 annet og tredje ledd.

- a) Alle offentlige og private krav for at BaneTele har kunnet drive sin virksomhet er overholdt og oppfylt;
- b) BaneTele eier og har tilstrekkelige adkomstdokumenter til alle eiendeler som er i bruk i BaneTele-virksomheten, og disse er ikke beheftet med andre heftelser enn de som fremgår av *Vedlegg 9.2.(b)*. BaneTele-virksomheten vil etter Gjennomføring kunne fortsette som tidligere;

## **10 Sanksjoner ved mislighold; forhold som utelukker mislighold mv.**

---

Ved mislighold av noen av inneståelsene gitt i punkt 8 som utgjør vesentlig mislighold av Integrasjonsavtalen, skal Staten ha rett til å heve Integrasjonsavtalen med tyve virkedagers varsel. Ved mislighold av noen av inneståelsene gitt i punkt 9 som utgjør vesentlig mislighold av Integrasjonsavtalen, skal Bredbåndsalliansen ha rett til å heve Integrasjonsavtalen med tyve virkedagers varsel. Dette gjelder selv om fristen for Gjennomføring fastsatt i punkt 7 ikke er utløpt. Ved hevning blir alle parter fri oppfylleelsesplikten etter Integrasjonsavtalen. Dette fritar ikke for ansvar for den negative kontraktsinteresse. Erklæring om hevning får ikke virkning dersom misligholdet er reparert før hevningserklæringen trer i kraft. Dersom det er på det rene at misligholdet ikke vil kunne repareres, får hevningserklæringen virkning med en gang den er kommet frem til mottakeren. Hevning kan ikke skje etter Gjennomføring.

Det foreligger ikke mislighold i den utstrekning det i BaneTeleregnskapene eller Bredbåndsallianseregnskapene, henholdsvis, er foretatt avsetning for det eller de aktuelle forhold.

Det foreligger ikke mislighold i den utstrekning det forholdet som en part eventuelt kunne påberopt som misligholdsgrunn var kjent for eller burde vært kjent for parten eller noen av dennes rådgivere på tidspunktet for inngåelsen av denne Integrasjonsavtalen.

Krav om hevning kan ikke fremsettes når det er forløpt mer enn 30 dager fra misligholdet ble kjent for den part som eventuelt kunne fremsatt hevningskrav.

Hver av Staten, BaneTele, Bredbåndsalliansen og Bredbåndsalliansens aksjeeiere fraskriver seg så langt loven tillater det enhver annen rett som følge av mislighold av denne Integrasjonsavtalen.

Kjøpsloven skal ikke gjelde for denne Integrasjonsavtalen.

## **11 Forskjellige bestemmelser**

---

### **11.1 Meddelelser**

Alle meddelelser i henhold til eller vedrørende denne Integrasjonsavtalen skal skje ved rekommandert brev eller telefaks som bekreftes med etterfølgende postsending, og skal sendes til:

Meddelelser til den norske stat ved Nærings- og handelsdepartementet:

Nærings- og handelsdepartementet  
Einar Gerhardsens Plass 1  
Postboks 8014 Dep.  
0030 Oslo  
For: Eierskapsavdelingen  
Telefaks: 22 24 01 45

Meddelelser til BaneTele:

BaneTele AS  
Postboks 4323 Nydalen  
0402 Oslo  
For: Styrets leder  
Telefaks: 21 00 00 01

Meddelelser til Bredbåndsalliansen eller noen av dets aksjeeiere:

c/o Bredbåndsalliansen AS  
c/o BaneTele AS  
Postboks 4323  
0402 Oslo  
For: Styrets leder  
Telefaks: 21 00 00 01

### **11.2 Ingen andre avtaler**

Denne Integrasjonsavtalen og de vedlegg det henvises til i Integrasjonsavtalen representerer hele avtaleforholdet mellom partene og erstatter enhver tidligere avtale eller overenskomst mellom partene om eller vedrørende de forhold som er beskrevet i Integrasjonsavtalen.

### **11.3 Konsekvenser av delvis endring av Integrasjonsavtalen**

Dersom deler av denne Integrasjonsavtalen i rettskraftig avgjørelse kjennes ugyldig eller settes til side på annet grunnlag, skal Integrasjonsavtalen for øvrig fortsatt gjelde etter sin ordlyd mellom partene.

### **11.4 Ikrafttredelse og endring**

Integrasjonsavtalen trer i kraft når den er undertegnet av partene og Stortinget har gitt sin tilslutning til at Staten inngår den. Avtale om endringer eller tilføyelser til Integrasjonsavtalen skal skje skriftlig.

## **12 Offentlighet**

---

Denne Integrasjonsavtalen skal være offentlig.

### **13 Lovvalg og tvisteløsning**

---

Twister som måtte oppstå som følge av eller med tilknytning til denne Integrasjonsavtalen, skal løses etter norsk rett og ved de ordinære domstolene med Oslo som eneste verneeting.

Den norske stat ved Nærings- og handelsdepartementet:  
BaneTele AS:

Bredbåndsalliansen AS:  
Bredbåndsalliansen AS' aksjeeiere:  
Agder Energi AS:  
Bergenshalvøens Kommunale Kraftselskap AS:  
Eidsiva bredbånd AS:  
Lyse Energi AS:  
Nord-Trøndelag Elektrisitetsverk FKF:  
Troms Kraft AS:

---

**Vedlegg 3****Vedlegg 3.1.a til integrasjonsavtale****Avtaler med Bredbåndsalliansens aksjeeiere***Nye Avtaler*

- i. Avtaler mellom BaneTele og hver av aksjeeierne i Bredbåndsalliansen om Nye BaneTeles kjøp av tjenester (herunder kapasitet) fra aksjeeierne i Bredbåndsalliansen skal inngås og bygge på følgende prinsipper.
- Nye BaneTele skal ha rett til å bruke «tilgjengelig kapasitet» i alt nett disponert av aksjeeierne i Bredbåndsalliansen. Med «tilgjengelig kapasitet» menes kapasitet som den enkelte netteier ikke bruker til egen distribusjon av egne tjenester til detaljkunder.
  - Bruksretten skal gjelde eksisterende nett som Nye BaneTele ikke allerede har bruksrett til samt alle nye nett som netteieren måtte bli eier av eller få leierett til.
  - Nye BaneTele skal ha rett til å la netteieren bygge ut ytterligere nett til bruk for Nye BaneTele.
  - Bruksretten omfatter ikke aksess til husholdninger eller lokale bedrifter.
  - Løpetid: 20+10+10 år etter mønster av eksisterende avtaler mellom netteieren og Nye BaneTele for infrastruktur Bredbåndsalliansens aksjeeiere selv direkte eller indirekte eier og for øvrig samme løpetid så langt det er tilgjengelig i henhold til avtaler med tredjepart. For nett/nettkomponenter som anskaffes til bruk for Nye BaneTele skal løpetiden være lik levetiden og dette skal danne grunnlag for beregning av vederlaget. Særlig oppsigelsesadgang om Statens Kjøpsrett benyttes (slik at Staten blir eier av 67% av Nye BaneTele) som angitt i punkt (iii) nedenfor.
  - Vederlag: Nettkostnad pluss en margin.
    - Nettkostnaden fastsettes som en andel av avskrivningene på den anleggskapital som er investert i den kapasitet som bestilles. Kostnadskomponenten i prisen vil følgelig kun være investert anleggskapital i vedkommende

anleggsmiddel (infrastruktur) fordelt på avskrivningstingstiden for anleggsmiddelet for den relative andel av bestilt kapasitet i anleggsmiddelet. Tilordningen av anleggskapital, avskrivningene og kapasitet skal være i samsvar med god regnskapsskikk til enhver tid.

- Andel av faste kostnader skal svare til den andel av all kapasitet i nettet som faktisk bestilles av Nye BaneTele. Kapasitet som bestilles for en bestemt periode gir kun grunnlag for vederlag for den periode den er bestilt. Nye BaneTele skal ikke betale for å ha tilgang til kapasiteten om den ikke bestilles.
  - Det foregående underpunkt gjelder ikke for nett/nettkomponenter som anskaffes til bruk for Nye BaneTele. Nye BaneTele må dekke 100% av kapasitetskostnaden for disse.
  - Margin: 10,5 %. Marginen skal justeres en gang årlig for endringer i rentenivået over tid. Justeringen skal tilsvare endringen i den femårige statsobligasjonsindeks fra Gjennomføringstidspunktet og til årlige justeringstidspunkt. Marginen omfatter vederlag for drift, vedlikehold og eventuelle reparasjoner.
- Ovenstående innebærer ingen endringer i, eller bortfall av, eksisterende avtaler (om eksisterende nett) mellom Nye BaneTele og hver av aksjeeierne i Bredbåndsalliansen om Nye BaneTeles kjøp av tjenester (herunder kapasitet) fra aksjeeierne i Bredbåndsalliansen. Hver av aksjeeierne i Bredbåndsalliansen frafaller eventuelle rettigheter til å si opp eller endre vilkårene i eksisterende avtaler begrunnet i transaksjonene som skjer i medhold av Integrasjonsavtalen.
- ii. Avtale mellom Nye BaneTele og hver av aksjeeierne i Bredbåndsalliansen om aksjeeierens kjøp av tjenester fra Nye BaneTele.
- Aksjeeieren skal ha rett og plikt til å bruke Nye BaneTeles nett til transport hver av



- dem ikke kan foreta i eget nett, så langt Nye BaneTele er leveringsdyktig og konkurransedyktig.
- Ved vurderingen av om Nye BaneTele er konkurransedyktig skal det sees bort fra tilbud som ikke er gitt på markedsmessige vilkår.
  - Nye BaneTele skal alltid ansees konkurransedyktig om Nye BaneTele tilbyr prisen fastsatt til markedspris fastsatt ved «benchmarking».
  - Vederlag: Markedspris. Kjøperen skal ha rett til å kreve inntatt bestemmelse om at prisen skal justeres til markedspris fastsatt ved «benchmarking».
  - Kostnaden med «benchmarking» må fordeles rettferdig ut fra utfallet i det enkelte tilfelle.
  - Aksjeeierens kjøp av transporttjenester flyttes til Nye BaneTele i den takt eksisterende avtaler tillater.
  - Kostnaden ved ekstraordinær oppsigelse av eksisterende avtaler regnes like med leie til Nye BaneTele ved vurderingen av om Nye BaneTele er konkurransedyktig.
  - Løpetid: Så lenge aksjeeie (samme eller endret) i Bredbåndssalliansen består med tillegg av en oppsigelsestid på minst tre år til utløpet av et kalenderår. Løpetiden skal uansett ikke være kortere enn til 31. desember 2015 inkludert oppsigelsestid og uansett ikke lenger enn avtalene i punkt (i) med samme part. Det enkelte kjøp må ligge innefor disse ytre tidsrammer. Særlig oppsigelsesadgang om Statens Kjøpsrett benyttes (slik at Staten blir eier av 67% av Nye BaneTele) som angitt i punkt (iii) nedenfor.
- iii. Rett til oppsigelse av de Nye Avtalene hvis Statens Kjøpsrett benyttes (slik at Staten blir eier av 67% av Nye BaneTele).
- Hver av Bredbåndssalliansens aksjeeiere kan si opp de Nye Avtalene inngått mellom denne og Nye BaneTele med tre års frist til utløpet av et kalenderår.
  - Oppsigelsen må gjelde alle Nye Avtaler denne aksjeeieren har inngått med Nye BaneTele.
  - Oppsigelsen gjelder ikke bestilte tjenester som løper for lengre tid før etter utløpet av denne lengre tid. Nye BaneTele kan i hele oppsigelsestiden bestille tjenester uten grense i tid.
  - Retten til oppsigelse gjelder bare hvis ikkeoppnåelse av Milepælene skyldes hindring utenfor Bredbåndssalliansens og Bredbåndssalliansens eieres kontroll og som de ikke med rimelighet kunne ventes å ha tatt i betraktning på avtaletiden eller å unngå eller overvinne følgene av.
  - Nye BaneTele har rett til å si opp en eller flere av de Nye Avtalene med ett års frist til utløpet av et kalenderår.
- iv. De Nye Avtalene skal inngås med hver av aksjeeierne i Bredbåndssalliansen. For det tilfelle at selskaper som den enkelte aksjeeier i Bredbåndssalliansen i dag har eller senere får bestemmende innflytelse over, eier eller disponerer over bredbåndsinfrastruktur, eller kjøper eller leverer bredbåndstransport eller andre bredbåndstjenester («Bredbåndsselskaper»), kan den enkelte aksjeeier i Bredbåndssalliansen bestemme at hans Bredbåndsselskap(er) skal være medkontrahent til de Nye Avtalene. I så tilfelle er vedkommende aksjeeier i Bredbåndssalliansen og hans Bredbåndsselskap(er) solidarisk forpliktet for oppfyllelse av de Nye Avtalene.
-

## Vedlegg 4

# Vedlegg 4 til integrasjonsavtale

## Aksjeeieravtale om Nye BaneTele

OSLO, [Gjennomføringstidspunktet]

Denne aksjeeieravtalen («Avtalen») er i dag inngått mellom

Den norske stat ved Nærings- og handelsdepartementet («Staten»),

Bredbåndssalliansen AS («Bredbåndssalliansen») og

BaneTele AS («Nye BaneTele»).

## 1 Bakgrunn

Staten, Nye BaneTele, Bredbåndssalliansen og Bredbåndssalliansens aksjeeiere – Agder Energi AS, Bergenshalvøens Kommunale Kraftselskap AS, Eidsiva bredbånd AS, Lyse Energi AS, Nord-Trøndelag Elektrisitetsverk FKF og Troms Kraft AS – inngikk 1. juni 2006 Integrasjonsavtale vedrørende Nye BaneTele («Integrasjonsavtalen»).

Denne Avtalen er inngått i medhold av Integrasjonsavtalen.

Etter gjennomføring av Integrasjonsavtalen eier Bredbåndssalliansen halvparten av aksjekapitalen i Nye BaneTele. Staten eier den andre halvparten av aksjekapitalen i Nye BaneTele.

## 2 Avtalens formål og partenes lojalitetsplikt

Staten, Bredbåndssalliansen og Bredbåndssalliansens aksjeeiere ønsker å utvikle Nye BaneTele til en landsdekkende og konkurransedyktig bredbåndsbasert leverandør av transporttjenester og andre telekommunikasjonstjenester engros og til bedriftskunder. Nye BaneTeles tjenester skal tilbys på kommersielle vilkår i markedet.

Denne Avtalens formål er å etablere et grunnlag for samarbeid mellom Nye BaneTeles aksjeei-

ere slik at Nye BaneTeles virksomhet drives etter alminnelige forretningsmessige prinsipper med sikte på å skape merverdier for Nye BaneTeles aksjeeiere. Innenfor disse rammer skal aksjeeierne arbeide for at Nye BaneTeles virksomhet som beskrevet i Nye BaneTeles vedtekter utvikles i Norge.

Staten og Bredbåndssalliansen har til hensikt at Nye BaneTele i lovlig utstrekning normalt skal utdele halvparten av årsoverskuddet som utbytte. Denne hensikt innebærer ingen plikt til å gi tilslutning til noe forslag om utdeling av utbytte.

Alle beslutninger som fattes i Nye BaneTele skal være begrunnet i Nye BaneTeles egne forretningsmessige interesser, og ikke i Statens og Bredbåndssalliansens respektive særinteresser.

Dersom det er konflikt mellom Nye BaneTeles vedtekter og Avtalen, går Avtalen foran hva gjelder forholdet mellom Staten og Bredbåndssalliansen.

Ved utøvelse av sitt eierskap i Nye BaneTele skal Staten og Bredbåndssalliansen opptre lojalt i forhold til Avtalens formål. De skal opptre i overensstemmelse med Avtalen i alle forhold som gjelder Nye BaneTele, og påtar seg herunder å stemme på generalforsamlingen slik at Avtalens bestemmelser etterleves.

Hver av Staten og Bredbåndssalliansen skal se til at de styremedlemmer som er valgt av generalforsamlingen etter forslag fra vedkommende er kjent med Avtalen, og skal uten ugrunnet opphold etter at det kreves av den annen part foreslå erstattet styremedlemmer som eventuelt ikke etterlever Avtalens bestemmelser om styrets beslutninger. Staten og Bredbåndssalliansen skal i felleskap sørge for at det holdes generalforsamling for å få gjennomført slik erstatning. Staten og Bredbåndssalliansen påtar seg i generalforsamling å stemme for å instruere styret om i mulig utstrekning å reversere eventuelle beslutninger som ikke er i overensstemmelse med Avtalen.

### 3 Milepæler i utviklingen av Nye BaneTele

---

#### 3.1 Milepæler

Nye BaneTeles forretningsplan og strategidokument («*Forretningsplan*») er vedlagt Avtalen som Vedlegg 3.1. Partene er enige om at følgende milepæler («*Milepæler*») skal nås:

1. Nye BaneTeles og Bredbåndssalliansens eieres samlede infrastruktur skal ha et dekningsomfang som dekker minst 75 prosent av Norges husholdninger og bedrifter. Infrastrukturen skal i hovedsak være eid av Nye BaneTele eller av Bredbåndssalliansens eiere eller samarbeidende selskaper. Med dekning menes mulighet til å tilby et basissortiment av tjenester (telefoni og internett, og, for relevante kunder, VPN og kapasitet).
2. Felles (samordnede, sømløse) teknologiske plattformer skal være etablert og implementert mellom Bredbåndssalliansens eiere og mellom Bredbåndssalliansens eiere og Nye BaneTele for det samme basissortimentet som under Milepæl (1) for transport og bedrift.
3. På de vilkår som følger av de Nye Avtalene, herunder at Nye BaneTele er leveringsdyktig og konkurransedyktig og at kjøp ikke hindres av de eksisterende avtaler om kjøp av transporttjenester fra tredjepart som er fremlagt under due diligence før inngåelse av Integrasjonsavtalen, skal minst 95 prosent av hver av Bredbåndssalliansens eieres transportbehov utover det den enkelte eier transporterer i egen eid nett kjøpes fra Nye BaneTele. I tillegg skal årlige innkjøp fra alle Bredbåndssalliansens aksjeeiere samlet utgjøre minst NOK 20.000.000 i 2007, minst NOK 40.000.000 i 2008 og minst NOK 51.000.000 i 2009. Tallene i foregående punktum er eksklusive merverdiavgift.
4. Drift og overvåking av transport er etablert felles for Nye BaneTele og Bredbåndssalliansens eiere.
5. Eksternt innkjøp av nettkapasitet skjer felles for Nye BaneTele og Bredbåndssalliansens eiere gjennom Nye Bane Tele.
6. Omsetningen i Nye Bane Tele samlet for årene 2007 og 2008 skal være minst NOK 1.400.000.000.

Milepælene kan bare endres i samsvar med bestemmelsen i punkt 5.1 a). Det skal fremgå uttrykkelig av beslutningen at den innebærer en endring av en eller flere av Milepælene.

#### 3.2 Ikke-oppnåelse av Milepæler

##### 3.2.1 Statens rett til å kreve valgt styrets leder etter forslag fra Staten

Dersom en eller flere Milepæler ikke er nådd eller ikke kan forventes nådd innen 1. juli 2009, og dette ikke skyldes hindring utenfor Bredbåndssalliansens og Bredbåndssalliansens eieres kontroll og som de ikke med rimelighet kunne ventes å ha tatt i betraktning på avtaletiden eller å unngå eller overvinne følgene av, skal Staten ha rett til å foreslå en person som leder av Nye BaneTeles styre som Staten og Bredbåndssalliansen skal velge på generalforsamling. Den foreslåtte person går av Statens kvote på tre i forhold til bestemmelsen i punkt 4.1. Den som skiftes ut fortsetter som styremedlem på Bredbåndssalliansens kvote i forhold til bestemmelsen i punkt 4.1. Dersom Staten utøver sin rett i henhold til dette punktet, skal punkt 4.1 fjerde ledd ikke lenger gjelde.

Dersom Staten finner at det foreligger forhold som gir Staten rett til å foreslå styreleder i henhold til punkt 3.2.1 første ledd, skal Staten senest innen 1. september 2009 meddele dette til Bredbåndssalliansen, og invitere Bredbåndssalliansen til møte for å drøfte om det er noe aksjeeierne kan og vil gjøre for å rette på forholdet. Staten står fritt med hensyn til om den finner å ville foreta seg noe for å rette på forholdet ut over den plikt som måtte foreligge til å erstatte styremedlemmer som ikke stemmer i samsvar med Avtalen i henhold til punkt 2 siste ledd.

##### 3.2.2 Statens Kjøpsrett

Dersom en eller flere Milepæler fortsatt ikke er nådd innen 1. juli 2010, og dette ikke skyldes hindring utenfor Bredbåndssalliansens og Bredbåndssalliansens eieres kontroll og som de ikke med rimelighet kunne ventes å ha tatt i betraktning på avtaletiden eller å unngå eller overvinne følgene av, skal Staten ha rett til å kjøpe 17 prosent av Bredbåndssalliansens aksjer i Nye BaneTele («*Statens Kjøpsrett*»), slik at Statens eierandel blir 67 prosent og Bredbåndssalliansens eierandel blir 33 prosent.

##### 3.2.3 Fremgangsmåte ved utøvelse av Statens Kjøpsrett

Statens Kjøpsrett gjøres gjeldende ved skriftlig melding til Bredbåndssalliansen. Slik melding må gis senest 15. august 2010.

Statens utøvelse av Statens Kjøpsrett skjer med forbehold om Stortingets samtykke. Dersom samtykke ikke foreligger senest tre måneder etter at Statens Kjøpsrett ble gjort gjeldende, likevel slik at tremånedersperioden suspenderes når Stortinget ikke er samlet, vil utøvelsen av Statens Kjøpsrett ikke lenger ha virkning.

### 3.2.4 Vederlag ved utøvelse av Statens Kjøpsrett

Ved utøvelse av Statens Kjøpsrett skal vederlaget tilsvare 50 prosent av virkelig verdi av aksjene. Som virkelig verdi av aksjene anses summen av verdien av Nye BaneTeles eiendeler, rettigheter og forpliktelser fordelt på antall aksjer («*Virkelig verdi*»).

Vederlaget skal betales mot overføring av aksjene fri for heftelser. Dersom verdien av aksjene er omstridt, skal aksjene likevel overføres, men Bredbåndssalliansen kan da uten hinder av første setning forbeholde seg panterett for vederlaget i de overførte aksjene.

Dersom Staten og Bredbåndssalliansen ikke blir enige om hva som er *Virkelig verdi* av de overførte aksjene, kan hver av dem kreve at verdien fastsettes med endelig virkning av en voldgiftsnemnd. Nemnden skal ha tre medlemmer, hvorav lederen skal være en erfaren forretningsadvokat som skal være uavhengig av dem begge. Dersom de ikke blir enige om hvem som skal være leder, utnevnes han eller hun av lederen av Oslo krets av Den Norske Advokatforening. De øvrige to medlemmene skal være finansielle rådgivere hos registrerte verdipapirforetak. Staten og Bredbåndssalliansen oppnevner en hver. Om nemndens avgjørelse ikke er enstemmig, skal den verdi som ved avstemming får tilslutning fra to av nemndens medlemmer legges til grunn.

Kostnader som pådras i forbindelse med fastsettelse av vederlaget skal deles i det forhold som det nemndens avgjørelse av *Virkelig verdi* står i til avstanden mellom Statens og Bredbåndssalliansens respektive påstander. Dersom, for eksempel, Statens påstand er at *Virkelig verdi* er 200 og Bredbåndssalliansens påstand er at *Virkelig verdi* er 350, er avstanden 150. Dersom nemndens avgjør at *Virkelig Verdi* er 300, står nemndens avgjørelse i forholdet 100/150 i favør av Bredbåndssalliansen. Kostnadene faller da med 100/150 på Staten og 50/150 på Bredbåndssalliansen.

## 4 Nye BaneTeles styre

### 4.1 Utgangspunkt

Nye BaneTeles styre skal bestå av seks aksjeeiervalgte styremedlemmer. I tillegg skal de ansatte i Nye BaneTele ha rett til å velge styremedlemmer i henhold til loven.

Staten skal ha rett til å foreslå tre av de aksjeeiervalgte styremedlemmene. Bredbåndssalliansen skal ha rett til å foreslå tre av de aksjeeiervalgte styremedlemmene.

Styrets leder (som skal ha dobbeltstemme ved stemmelikhet i styret) velges av generalforsamlingen blant de aksjeeiervalgte styremedlemmene for to år av gangen.

Bredbåndssalliansen skal ha rett til å foreslå styrets leder for perioden frem til 1. juli 2010. Deretter skal hver av Staten og Bredbåndssalliansen ha rett til å foreslå styrets leder for to år av gangen. Denne forslagsretten skal gå på omgang annen hver gang. Styrets leder velges etter denne bestemmelse første gang blant styremedlemmene foreslått av Staten for perioden fra 1. juli 2010 frem til ordinær generalforsamling i 2012.

Staten og Bredbåndssalliansen skal i generalforsamlingen stemme for valg av de personer som er foreslått i henhold til dette punkt 4.1.

### 4.2 Endringer som følge av Statens utøvelse av rettigheter etter Avtalen

Dersom Statens Kjøpsrett benyttes skal punkt 4.1 ikke lenger gjelde. Staten skal likevel i generalforsamlingen stemme for at det blant styremedlemmene i Nye BaneTele velges minst ett styremedlem foreslått av Bredbåndssalliansen.

Dersom Staten benytter sin rett til å selge aksjer til Bredbåndssalliansen i henhold til punkt 7, skal retten til å foreslå styrets leder i Nye BaneTele gå over til Bredbåndssalliansen. Staten skal i generalforsamlingen stemme for valg av den som er foreslått.

Dersom Statens eierandel som følge av slikt salg reduseres til under fire tideler, skal Bredbåndssalliansen bare ha plikt til å stemme for valg av minst to styremedlemmer foreslått av Staten.

Dersom Statens eierandel som følge av slikt salg reduseres til under en tredjedel, skal Bredbåndssalliansen bare ha plikt til å stemme for valg av minst ett styremedlem foreslått av Staten.

Dersom Statens eierandel som følge av slikt salg reduseres til under en tidel, skal Bredbåndssalliansen ikke ha plikt til å stemme for valg av noe styremedlem foreslått av Staten.

## 5 Beslutningsmyndighet

---

### 5.1 Utgangspunkt

Følgende saker krever tilslutning fra minst fire aksjeeiervalgte styremedlemmer, eller, dersom Staten, Bredbåndsansiansen eller noen av de aksjeeiervalgte styremedlemmene krever at saken skal forelegges på generalforsamling, enstemmighet på generalforsamlingen:

- a) Godkjennelse og endring av strategi og/eller Forretningsplan, herunder av Milepælene.
- b) Enkeltinvesteringer og oppkjøp av virksomhet på over NOK 50.000.000.
- c) Opptak av lån eller annen kreditt på over NOK 25.000.000.
- d) Salg, nedleggelse eller flytting av virksomhet av ikke uvesentlig betydning for Nye BaneTele.
- e) Beslutninger om forslag om utdeling av og om utdeling av utbytte høyere enn det normalutbytte som er fastsatt i punkt 2.
- f) Transaksjoner mellom nærstående som ikke er en naturlig del av den daglige drift, herunder ethvert låneopptak mellom nærstående selskaper.
- g) Beslutning om forslag om og beslutning om aksjekapitalforhøyelser og -nedsettelser.
- h) Beslutning om forslag om og beslutning om fusjon og fisjon.
- i) Ansettelse av daglig leder.

Styrets leder skal skriftlig varsle Staten og Bredbåndsansiansen når beslutning som nevnt i første ledd a) – i) er truffet av Nye BaneTeles styre. Hver av Staten og Bredbåndsansiansen kan innen fem virkedager etter mottak av styreleders varsel kreve ekstraordinær generalforsamling for å behandle styrets beslutning. Styrets beslutning trer i kraft dersom ingen av disse har krevd ekstraordinær generalforsamling innen denne fristen.

For øvrig gjelder aksjelovens regler om styring av aksjeselskaper.

### 5.2 Endringer som følge av Statens utøvelse av rettigheter etter Avtalen

Dersom Statens Kjøpsrett benyttes, skal punkt 5.1 unntatt siste punktum ikke lenger gjelde.

Dersom Staten benytter sin rett til å selge aksjer til Bredbåndsansiansen i henhold til punkt 7, og Statens eierandel som følge av slikt salg reduseres til under en tredjedel, skal punkt 5.1 unntatt siste punktum ikke lenger gjelde.

## 6 Salgsforbud

---

Ingen av Staten eller Bredbåndsansiansen kan selge eller på annen måte avhende til tredjepart alle eller en del av sine aksjer i Nye BaneTele så lenge Statens Kjøpsrett kan utøves.

## 7 Salgsrett

---

### 7.1 Salgsrett

I perioden fra og med 30. juni 2008 til og med 31. desember 2015 har Staten rett til å selge sine aksjer i Nye BaneTele til Bredbåndsansiansen ("Salgsrett"). Salgsretten kan utøves flere ganger innenfor denne perioden. Salgsretten kan hver gang utøves for det antall aksjer Staten selv bestemmer.

### 7.2 Fremgangsmåte ved utøvelse av Salgsrett

Salgsretten gjøres gjeldende ved skriftlig melding til Bredbåndsansiansen.

### 7.3 Vederlag ved utøvelse av Salgsrett

Ved utøvelse av Salgsrett i perioden fra 30. juni 2008 til og med 30. juni 2011 skal vederlaget per aksje tilsvare høyeste verdi av (i) NOK 1.250.000.000 for hele egenkapitalen fordelt på samlet antall aksjer etter gjennomføring av Integrasjonsavtalen med tillegg av rente lik 6 måneders NIBOR pluss 100 basispunkter, og (ii) (A) EBITDA for de siste 6 måneder før utøvelsesstidspunktet multiplisert med 2 og så multiplisert med 6 (B) fratrukket netto rentebærende gjeld eventuelt tillagt netto finansielle aktiva (C) fordelt på samlet antall aksjer.

Ved utøvelse av Salgsrett i perioden fra 1. juli 2011 til og med 31. desember 2015 skal vederlaget fastsettes til den verdi som følger av (ii) i foregående ledd.

Statens utøvelse av Salgsrett kan skje med forbehold om Stortingets samtykke, og i så fall gjelder punkt 3.2.3 andre ledd andre punktum tilsvarende. Overføring av aksjene skal skje senest 60 dager etter at Salgsretten er gjort gjeldende og 30 dager etter at Stortingets samtykke er meddelt Bredbåndsansiansen når Salgsrett er utøvet med forbehold om Stortingets samtykke. Dersom Staten krever et vederlag som tilsvarer en egenkapitalverdi for hele aksjekapitalen i Nye BaneTele

over NOK 1.500.000.000 skal overføring av aksjene skje senest 90 dager etter at Salgsretten er gjort gjeldende dog tidligst 30 dager etter at Stortingets samtykke er meddelt Bredbåndsansen når Salgsrett er utøvet med forbehold om Stortingets samtykke.

Vederlaget skal betales mot overføring av aksjene fri for heftelser. Dersom vederlaget er omstridt, skal aksjene likevel overføres, men Staten kan da uten hinder av første punktum forbeholde seg panterett i de overførte aksjene for vederlaget.

Dersom Staten og Bredbåndsansen ikke blir enige om hva som er vederlaget for de aktuelle aksjene, kan hver av dem kreve at vederlaget i henhold til første ledd fastsettes med endelig virkning av en voldgiftsnemnd etter bestemmelsene i punkt 3.2.4 tredje og fjerde ledd så langt de passer.

## 8 Medsalgsplikt for Bredbåndsansen hvis statens kjøpsrett er utøvet

Dersom Statens Kjøpsrett benyttes plikter Bredbåndsansen, hvis Staten krever det, å delta i Statens eventuelle salg av aksjer i Nye BaneTele etter sitt forholdsmessige aksjeinnehav på samme betingelser og vilkår.

## 9 Forkjøpsrett

### 9.1 Forkjøpsrett

Hver av Staten og Bredbåndsansen skal ha forkjøpsrett («*Forkjøpsrett*») til å kjøpe den annen parts aksjer i Nye BaneTele ved enhver overgang av aksjer. Forkjøpsretten gjelder ikke ved salg av aksjer Staten måtte foreta i hvilket Staten krever at Bredbåndsansen deltar i henhold til punkt 8.

Den av partene som gjør Forkjøpsrett gjeldende omtales som «*Utøvende Part*». Den andre parten omtales som «*Selgende Part*».

### 9.2 Fremgangsmåte ved utøvelse av Forkjøpsrett

Forkjøpsretten gjøres gjeldende ved skriftlig melding til Selgende Part. Slik melding må gis Selgende Part senest 30 dager etter at Selgende Part skriftlig gjorde Utøvende Part kjent med Utøvende Parts anledning til å utøve Forkjøpsretten.

Statens utøvelse av Forkjøpsrett skjer med forbehold om Stortingets samtykke. Tremånedersfristen, inkludert bestemmelsen om suspensjon av fristen, som angitt i punkt 3.2.3 andre ledd, gjelder tilsvarende.

### 9.3 Vederlag ved utøvelse av Forkjøpsrett

Ved utøvelse av Forkjøpsrett skal Utøvende Part betale et kontant vederlag likt det tredjemann skulle ha betalt for aksjene og for øvrig på samme vilkår. Var det avtalt annet enn kontantvederlag fra tredjemann for aksjene, skal det betales kontantvederlag lik verdien av det tredjemann skulle betale.

Vederlaget skal betales mot overføring av aksjene fri for heftelser. Dersom verdien av aksjene er omstridt, skal aksjene likevel overføres, men Selgende Part kan da uten hinder av første setning forbeholde seg panterett i de overførte aksjene for vederlaget. Hvis det er Staten som har utøvet Forkjøpsrett skal overføring av aksjene og betaling av vederlaget skje senest ti virkedager etter at Stortingets samtykke foreligger.

Dersom Staten og Bredbåndsansen ikke blir enige om hva som er verdien av de aktuelle aksjene, kan hver av dem kreve at verdien fastsettes med endelig virkning av en voldgiftsnemnd etter bestemmelsene i punkt 3.2.4 tredje og fjerde ledd så langt de passer.

## 10 Medsalgsrett

### 10.1 Medsalgsrett

Hver av Staten og Bredbåndsansen skal ha rett («*Medsalgsrett*») til å delta i den andres eventuelle salg av aksjer i Nye BaneTele etter sitt forholdsmessige aksjeinnehav. Den som gjør Medsalgsrett gjeldende omtales som «*Deltagende Part*». Den andre parten omtales som «*Initierende Part*».

### 10.2 Forberedelse til salg

Dersom Initierende Part gir Deltagende Part melding («*Salgsmelding*») om at Initierende Part ønsker å selge aksjer i Nye BaneTele, skal Deltagende Part svare innen 14 dager.

Dersom Salgsmeldingen er foranlediget av (i) et tilbud fra tredjemann eller (ii) en inngått intensjonsavtale, skal de kommersielle hovedvilkårene i (det beste) tilbudet fra tredjemann angis i Salgsmeldingen. I andre tilfelle skal Salgsmeldingen

inneholde en kortfattet redegjørelse for den salgsprosessen som Initierende Part tar sikte på å gjennomføre og skal angi i hvilket prisområde og på hvilke øvrige kommersielle hovedvilkår et salg antas å kunne gjennomføres.

Statens utøvelse av Medsalgsrett skjer med forbehold om Stortingets samtykke. Tremånedersfristen, inkludert bestemmelsen om suspensjon av fristen, som angitt i punkt 3.2.3 andre ledd gjelder tilsvarende.

### 10.3 Salg hvis Medsalgsretten er utøvet

Dersom Deltagende Part har svart at den ønsker å delta i salgsforsøket, skal Initierende Part ha rett til på Deltagende Parts vegne å inngå salg av alle Deltagende Parts aksjer i Nye BaneTele. Initierende Parts rett til å inngå avtale om salg på Deltagende Parts vegne gjelder bare dersom (i) vilkårene for salget av Deltagende Parts aksjer er de samme eller bedre enn for salget av Initierende Parts aksjer og (ii) vilkårene for salget av Deltagende Parts aksjer i det vesentlige er de samme eller bedre for Deltagende Part enn angitt i Salgsmeldingen.

### 10.4 Salg hvis Medsalgsretten ikke er utøvet

Dersom Deltagende Part ikke har svart innen svarfristen eller innen fristen har svart at Deltagende Part ikke vil delta i et salg av aksjer i Nye BaneTele, skal Medsalgsretten ikke gjelde ved det salg Salgsmeldingen omtaler såfremt dette gjennomføres i løpet av seks måneder fra Salgsmeldingen ble gitt forutsatt at salgsvilkårene samlet sett ikke er vesentlige bedre for Initierende Part enn angitt i Salgsmeldingen.

### 10.5 Virkning av brudd på Medsalgsretten

Dersom Initierende Part har solgt aksjer i Nye BaneTele, men

- i. ikke har gitt Deltagende Part Salgsmelding, eller
- ii. ikke samtidig har solgt Deltagende Parts aksjer i samsvar med Deltagende Parts svar på Salgsmeldingen, eller
- iii. ikke har gitt ny Salgsmelding i tilfelle salg på vesentlig bedre vilkår enn angitt i en tidligere Salgsmelding

så skal Deltagende Part ha rett til å selge til Initierende Part høyst like mange av sine aksjer i Nye BaneTele som Initierende Part har solgt til tredjemann. Vilkårene skal være de samme som ved Initierende Parts salg. Retten må utøves innen 14 dager fra Deltagende Parts mottakelse av skriftlig melding fra Initierende Part om det foretatte salget.

## 11 Nye aksjeeiere

---

Nye aksjeeiere skal være bundet av Avtalen som den part vedkommende nye aksjeeier erverver sine aksjer fra. Statens Salgsrett bortfaller for aksjer som Staten selger.

For det tilfelle at ny aksjeeier bare erverver en del av selgende parts aksjer, så skal ny aksjeeier og selgende part, i forhold til de andre partene, være solidarisk forpliktet og berettiget.

Selgende part plikter å påse at erverver tiltrer Avtalen.

Nye aksjeeiere skal godkjennes av Staten. Bestemmelsen i foregående punktum skal ikke lenger gjelde dersom Staten benytter sin rett til å selge aksjer til Bredbåndsansalliansen i henhold til punkt 7, og Statens eierandel som følge av slikt salg reduseres til under en tredjedel. Staten kan nekte godkjennelse av aksjeeier som ikke vil tiltre Avtalen. Bestemmelse om bestemmelsene i dette ledd skal inntas i Nye BaneTeles vedtekter.

## 12 Konkurransforbud

---

Bredbåndsansalliansen skal ikke drive virksomhet som konkurrerer med Nye BaneTeles virksomhet. Bredbåndsansalliansen skal påse at dets eiere, direkte eller indirekte for eksempel gjennom bestemmende innflytelse i andre selskaper, heller ikke driver virksomhet som konkurrerer med Nye BaneTeles virksomhet, og herunder påse at det ikke skjer endringer i aksjeeieravtalen mellom Bredbåndsansalliansens aksjeeiere inntatt som Vedlegg 12 som kan påvirke lovligheten av dette punkt 12 uten Statens forutgående skriftlige samtykke. Dersom Staten benytter sin rett til å kjøpe 17 prosent av aksjekapitalen fra Bredbåndsansalliansen i henhold til punkt 3.2.2 flg kan Staten pålegge Bredbåndsansalliansen og Bredbåndsansalliansens aksjeeiere et tilsvarende konkurranseforbud for en periode på atten måneder etter gjennomføring av kjøpet.

## 13 Mislighold

---

### 13.1 Vesentlig mislighold

Dersom en av Staten og Bredbåndsalliansen vesentlig misligholder Avtalen kan den andre utøve de rettigheter som er fastsatt i punkt 13.2.

Den som mener å ha grunnlag for dette skal sende skriftlig varsel om dette til den andre senest 14 dager etter å ha blitt oppmerksom på det vesentlige misligholdet. I varselet skal den misligholdende parten gis 14 dagers frist til, om mulig, å rette forholdet («Rettingsfrist»).

### 13.2 Hevning og overføring av aksjer

Dersom den misligholdende parten ikke retter forhold som representerer vesentlig mislighold innen Rettingsfristen, skal den andre parten ha rett til å heve Avtalen med umiddelbar virkning og å kreve overført til seg av den misligholdende partens aksjer i Nye BaneTele.

Krav om overføring av aksjer må settes frem senest 14 dager etter utløpet av Rettingsfristen. For Staten vil et slikt krav om overføring av aksjer være forbeholdt Stortingets samtykke. Tremånedersfristen, inkludert bestemmelsen om suspensjon av fristen, som angitt i punkt 3.2.3 andre ledd gjelder tilsvarende.

Ved utøvelse av krav om overføring av aksjer i henhold til dette punktet gjelder punkt 3.2.4 første, andre og tredje ledd for fastsettelse av vederlaget. Den misligholdende part skal bære alle kostnader som pådras i forbindelse med fastsettelse av vederlaget.

### 13.3 Erstatningskrav som følge av mislighold

Denne Avtalen begrenser ikke den rett en part har til å kreve erstatning for økonomisk tap som følge av mislighold i henhold til bakgrunnsretten.

## 14 Offentlighet

---

Denne Avtalen skal være offentlig.

## 15 Avtalens varighet; oppsigelse

---

Avtalen kan sies opp med umiddelbar virkning av Staten og Bredbåndsalliansen i fellesskap. For øvrig skal Avtalen være i kraft på ubestemt tid med mindre noe annet følger av andre bestemmelser.

## 16 Endringer og tillegg

---

Enhver endring i eller tilføyelse til Avtalen skal være skriftlig og undertegnet av partene.

## 17 Definerte uttrykk

---

Ord og uttrykk med stor forbokstav skal i denne Avtalen ha den betydning som er angitt hvor uttrykket er definert, med mindre annet klart fremgår av sammenhengen. En liste over definerte ord og uttrykk er inntatt som Vedlegg 17.

## 18 Lovvalg og verneting

---

Twister som måtte oppstå som følge av eller med tilknytning til denne Avtalen, skal løses etter norsk rett og ved de ordinære domstolene med Oslo som eneste verneting.

Oslo, \_\_\_\_\_ 2006

Den norske stat ved Nærings- og handelsdepartementet:

Bredbåndsalliansen AS:

BaneTele AS:

### Inneståelse fra Bredbåndsalliansens eiere

Denne inneståelsen avgis av Agder Energi AS, Bergenshalvøens Kommunale Kraftselskap AS, Eidsiva bredbånd AS, Lyse Energi AS, Nord-Trøndelag Elektrisitetsverk FKF og Troms Kraft AS («Bredbåndsalliansens eiere») som til sammen eier 100 prosent av aksjene i Bredbåndsalliansen.

1. Som eiere av 100 prosent av aksjene i Bredbåndsalliansen innestår vi herved for Bredbåndsalliansens økonomiske forpliktelser i henhold til denne Avtalen. Dette omfatter også det økonomiske ansvar Bredbåndsalliansen kan pådra seg ved mislighold av ikke-økonomiske forpliktelser.
2. Som eiere av 100 prosent av aksjene i Bredbåndsalliansen innestår vi herved også for Avtalens bestemmelse om konkurranseforbud, jf punkt 12.
3. Bredbåndsalliansens eiere innestår for at det på Gjennomføringstidspunktet som definert i Integrasjonsavtalen ikke foreligger faktiske eller rettslige begrensninger for Bredbåndsalliansens eieres gjennomføring og oppfyllelse



- av Nye Avtaler omtalt i Vedlegg 3.1 a punkt (i) til Integrasjonsavtalen.
4. Bredbåndssalliansens eiere innestår for at det på Gjennomføringstidspunktet som definert i Integrasjonsavtalen ikke foreligger faktiske eller rettslige begrensninger for Bredbåndssalliansens eieres gjennomføring og oppfyllelse av Nye Avtaler omtalt i Vedlegg 3.1 a punkt (ii) til Integrasjonsavtalen, annet enn
- a) avtaler med bindingstid, inkludert oppsigelsestid, for Bredbåndssalliansens eiere, på 12 måneder eller kortere,
  - b) avtaler uten kjøpsforpliktelser for Bredbåndssalliansens eiere av noe slag, og
  - c) avtaler som er fremlagt under due diligence før inngåelse av Integrasjonsavtalen.
5. Denne inneståelsens punkt 1 og 2 skal tiltres av eventuelle nye aksjeeiere i Bredbåndssalliansen. Bredbåndssalliansen og Bredbåndssalliansens eiere er sammen forpliktet til å påse at eventuelle nye aksjeeiere i Bredbåndssalliansen tiltrer denne inneståelsen.

Oslo, \_\_\_\_\_ 2006

Agder Energi ASTroms Kraft AS  
Bergenshalvøens Kommunale  
Kraftselskap AS  
Eidsiva bredbånd ASLyse Energi AS  
Nord-Trøndelag Bredbåndssalliansen AS  
Elektrisitetsverk FKF

## Vedlegg 5

### **Brev fra styret 18. mai og 26. mai 2006**

#### **a) BaneTeles fremtidige struktur – valg av videre prosess – 18. mai 2006**

---

Vi viser til våre tidligere brev av 20.04.06 og 08.05.06, hvor BaneTeles styre gir sin vurdering av og anbefaling om valg av industriell løsning for selskapet.

Styret er nå informert om Nærings- og handelsdepartementets valg med hensyn til den videre prosessen med å komme fram til en endelig avtale om BaneTeles fremtidige struktur.

Nærings- og handelsdepartementet forutsetter stor grad av konfidensialitet omkring den videre prosessen og valg av løsning. Dette gjør det vanskelig for selskapet å gi relevant informasjon til de ansatte i BaneTele. Spesielt blir ansattes representanter i styret stilt i en vanskelig situasjon når de er avskåret fra å gi informasjon til de ansatte i selskapet. Den løsningen som er valgt vil medføre store organisatoriske endringer. Styret tilrår derfor at det nå igangsettes en prosess med drøftelser med representanter for de ansatte.

Styret vil også påpeke risikoen for at den valgte løsning medfører at flere nøkkelpersoner velger å si opp sine stillinger i BaneTele, og dermed behovet for raskt å kunne erstatte de som måtte si opp. Selskapet er som kjent, uavhengig av pågående prosess, i en situasjon som krever betydelig ledelsesengasjement.

Som det framgår av brevene av 20.04.06 og 08.05.06, mener styret det finnes alternativer som er vesentlig bedre enn Nærings- og handelsdepartementets valg, og styret har frarådd den løsning departementet nå har valgt. Som nevnt i møte med departementet 04.05.06, og som presisert i møte 08.05.06, synes de aksjonærvalgte styremedlemmene at det ikke er naturlig å fortsette i styret hvis departementet velger en løsning styret har frarådd. Med den informasjon styret nå har fått, er styret ikke komfortabel med å ta ansvar for gjennomføring av den valgte løsningen. Under forutsetning om at departementet fastholder sitt valg, ønsker derfor samtlige aksjonærvalgte styremedlemmer å bli fristilt fra vervene som styremedlemmer i BaneTele så fort dette lar seg gjøre. Disse

styremedlemmene ber derfor om at Nærings- og handelsdepartementet innkaller til ekstraordinær generalforsamling slik at nye styremedlemmer kan velges innen 31.05.06. Dersom nye medlemmer ikke er valgt innen dette tidspunkt, vil de aksjonærvalgte styremedlemmene trekke seg som styremedlemmer i BaneTele i henhold til aksjeloven § 6-7 første ledd.

#### **b) Innspill til prosessen vedrørende BaneTeles fremtidige struktur – 26. mai 2006**

---

Vi viser til tidligere korrespondanse og kontakt om ovennevnte sak, herunder styrets tidligere innspill og anbefalinger til prosessen om valg av fremtidig løsning for BaneTele.

Styret er glad for at Nærings- og handelsdepartementet, etter at vi ba om en presisering, trakk tilbake pålegget om at administrerende direktør Bjørn Kristiansen ikke lenger skulle kunne gi informasjon til styret om prosessen.

På den bakgrunn ønsker styret å gi enkelte innspill til den videre prosessen, utover de innspillene og anbefalinger styret tidligere har gitt:

- Styret har i tidligere korrespondanse gitt uttrykk for at vi mener en avtale med Bredbåndssalliansen ikke er en god industriell løsning for BaneTele, bl.a. fordi dette ikke vil føre til økt volum i BaneTeles nett. På bakgrunn av due diligence-gjennomgang av Bredbåndssalliansen fastholder styret at det er grunn til å stille spørsmål ved om de estimerer for volumøkning Bredbåndssalliansen har lagt fram i prosessen er realistiske.
- For styrets anbefaling til Nærings- og handelsdepartementet har det sentrale vært å finne en god industriell løsning, og de ulike interessentenes pristilbud har ikke vært avgjørende. Styret mener imidlertid det ikke er i samsvar med prinsippet om likebehandling at Bredbåndssalliansen har fått anledning til å øke sitt pristilbud, uten at de to andre interessentene er blitt forespurt om disse ønsker å øke sine pristilbud. I

følge Nærings- og handelsdepartementet er endelig beslutning om valg ikke tatt, og likebehandlingsprinsippet tilsier at også øvrige interesser gis anledning til å øke sine tilbud.

- Styret fraråder fortsatt en løsning med Bredbåndsalliansen, både på grunn av strukturen i løsningen fra Bredbåndsalliansen og fordi andre løsninger vil gi et helt annet trafikkvolum umiddelbart.
- Departementets pålegg om taushetsplikt har ført til at selskapet ikke har kunnet informere og gjennomføre drøftelser med de tillitsvalgte slik vi skulle ønske. Intensjonen i arbeidsmiljøloven og tariffavtaler er at informasjon og drøftelser skal skje «så tidlig som mulig», dvs. på et tidspunkt som innebærer at de ansatte får en reell mulighet til å ha medinnflytelse over større endringer i virksomheten. Ifølge forarbeidene (Ot.prp. nr 49 (2004-2005)) skal unntaksbestemmelsen fra denne informasjons- og drøftelsesplikten i arbeidsmiljøloven § 8-3 tolkes snevert. Vi kan ikke se at det er grunnlag for å benytte unntaksbestemmelsen i det aktuelle tilfellet. Etter vårt syn burde drøftelser vært gjennomført, eventuelt med pålegg om taushetsplikt til de tillitsvalgte. Men også ileggelse av taushetsplikt skal ifølge forarbeidene

bare skje ved behov. Etter vårt syn er det uheldig at de ansatte ikke får anledning til å legge fram sitt syn før staten treffer sin beslutning. Det burde vært tilstrekkelig å pålegge taushetsplikt om enkelte detaljer i forhandlingene.

Styret har i denne situasjonen, hvor vi er pålagt taushetsplikt og hvor det skal velges nytt styre innen få dager, unnlatt å informere de tillitsvalgte slik vi mener selskapet burde ha gjort, og slik vi i et tidligere brev til departementet har påpekt at burde gjøres så snart som mulig. Særlig mener vi at de tillitsvalgte burde vært informert om at det er ført eksklusive forhandlinger med Bredbåndsalliansen, og de konsekvenser en løsning med Bredbåndsalliansen antas å gi for de ansatte. Saken burde også ha vært drøftet med de tillitsvalgte. Slik situasjonen nå er, er styret av den oppfatning at dette ikke er opplysninger «av en slik art at betydelig skade vil oppstå dersom de blir kjent». Informasjonen er i tillegg lekket ut til media. Styret ønsker å presisere at vi har full tillit til de ansattes representanter i styret, og har absolutt ingen indikasjoner på at disse kan være kilde til lekkasjer til media.

Styret ber om at ovennevnte innspill hensyntas i den videre prosessen.

## Vedlegg 6

# Notat fra Handelsbanken Capital Markets 30. mai 2006

## Vurdering av industriell løsning mellom BaneTele og Bredbåndsalliansen

### Innledning

Den 15.februar 2006 meddelte NHD at en ville gjenoppta arbeidet med å finne en industriell samarbeidspartner til BaneTele. Handelsbanken Capital Markets («Handelsbanken») har vært finansiell rådgiver for BaneTele og NHD i dette arbeidet. Den 30.mai 2006 ble det offentliggjort at en har fremforhandlet en avtale med Bredbåndsalliansen. Avtalen innebærer det skal gjennomføres en rettet kontantemisjon i BaneTele mot Bredbåndsalliansen stor NOK 625 mill. Etter transaksjonen vil Bredbåndsalliansen og staten hver få en eierandel på 50% i «Nye BaneTele». Transaksjonen verdsetter således verdien av egenkapitalen i BaneTele etter transaksjonen til NOK 1.250 mill.

Handelsbanken vil i det følgende gi vår vurdering av transaksjonen herunder verdien av statens aksjer i BaneTele.

### Oppsummering

Vår vurdering er at den fremforhandlede løsningen med Bredbåndsalliansen gir BaneTele et meget sterkt finansielt fundament. Staten sikres en god innflytelse på utviklingen i selskapet gjennom 50% eierskap samt en aksjeeieravtale som gir nødvendig innflytelse i viktige beslutninger for den strategiske utviklingen i selskapet. Løsningen tilfredsstillende statens rammer for prosessen. BaneTele får nå en meget sterk plattform til å vokse videre både som uavhengig kapasitetsleverandør og som leverandør av tjenester knyttet til internett og datakommunikasjon for bedriftsmarkedet. Løsningen representerer dermed en god langsiktig industriell satsing.

Vi vurderer videre den verdi av BaneTele som er oppnådd i transaksjonen til å være meget god for staten. Vi har vurdert verdien av BaneTele før transaksjon til å være i området NOK 950-1150 mill («Enterprisevalue», eller «EV»). Vi har nå vurdert BaneTele etter transaksjonen («Nye BaneTele») til å ha en EV i området NOK 1.200 –

1.300 mill. Gjennom emisjonen er netto rentebærende gjeld endret fra NOK 543 mill til en netto positiv kontantbeholdning på NOK 82 mill. Dette betyr at vi vurderer verdien av egenkapitalen i selskapet å ha steget fra NOK 507 mill (midtverdi) til NOK 1.332 mill (midtverdi). Statens andel (50%) av denne egenkapitalen er NOK 666 mill. Verdistigningen skyldes både kontantemisjonen og estimert tilført verdi fra Bredbåndsalliansen (synergieffekter).

### Bakgrunn

Aktuelle aktører ble invitert til en prosess med sikte på å samordne egen virksomhet med BaneTeles aktiviteter. Følgende rammer ble lagt for prosessen:

- Styrke og utvikle BaneTeles landsdekkende stamnett
- Staten ville kreve offentlig kontroll i en eventuell ny enhet
- Etablering av åpent nett for alle leverandører av bredbåndstjenester på kommersielle vilkår
- Skaffe BaneTele økt trafikk og sterkere integrering med lokale nett
- Det statlige eierskapet skal bidra til å sikre et langsiktig samfunnsmessig perspektiv på utviklingen i selskapet

Det er gjennomført en strukturert prosess mot aktuelle samarbeidspartnere. Prosessen frem til en endelig avtale har bestått av følgende hoveddel: (i) Utsendelse av invitasjonsbrev, (ii) møte med BaneTeles Adm.dir og styreformann samt NHD (iii) forslag til struktur (indikativt bud/for-slag), (iv) aksept av minimum-betingelser i «term sheet» (v) due diligence fase 1, (vi) møte med BaneTele/NHD, (vii) avklaringsmøter og korrespondanse og (viii) endelig forslag til struktur, (ix) videre samtaler med én part, (x) forhandlinger, due diligence fase 2 og gjennomgang av omforent forretningsplan.

Due diligence fase 1 ble altså gjennomført

med flere interessenter, mens endelig due diligence i fase 2 og arbeid med felles forretningsplan ble gjennomført med Bredbåndsalliansen.

#### *Hovedpunkter i Transaksjonen*

Det er fremforhandlet en Integrasjonsavtale mellom NDH, BaneTele og Bredbåndsalliansen samt Bredbåndsalliansens eiere om Nye BaneTele. Ellers er følgende vedlegg fremforhandlet: (i) Aksjeeieravtale, (ii) Avtaler med Bredbåndsalliansens aksjeeiere og (iii) Forretningsplan (omførende hovedpunkter). Transaksjonen har følgende hovedelementer:

- Partnerskap mellom staten og Bredbåndsalliansen, der begge parter får 50% i NyeBaneTele.
- Emisjon gjennom kontantinnskudd stort NOK 625 millioner fra Bredbåndsalliansen. Dette gir en egenkapitalverdi av selskapet stor NOK 1.250 mill, og en implisitt verdi av statens aksjer stor NOK 625 mill.
- Nye BaneTele skal videreutvikle BaneTeles strategi som (i) uavhengig kapasitetsleverandør samt (ii) tjenester knyttet til internett og datakommunikasjon for bedriftsmarkedet
- Bredbåndsalliansens 6 eierselskaper gir Nye BaneTele disposisjonsrett til alle sine lokale og regionale nettverk. Videre vil eierne benytte NyeBaneTeles nett til å dekke sine transport-behov.
- Staten kan kjøpe tilbake kontrollerende majoritet (opp til 67%) av aksjene i selskapet dersom Nye BaneTele ikke oppnår en rekke operasjonelle mål innen en tidsperiode
- Staten har en rett til å selge alle sine aksjer til Bredbåndsalliansen etter to år til en definert markedkurs og til minimum transaksjonskurs + en rentekompensasjon.

#### *Verdivurdering*

Vi har gjennomført verdivurdering av BaneTele og av NyeBaneTele (inkludert forventede syner-gier av partnerskapet med Bredbåndsalliansen). I arbeidet er det benyttet verdivurderingsmeto-dikk som er vanlig ved tilsvarende transaksjoner; (i) Neddiskontert kontantstrøm (DCF), (ii) sammenlignbare selskaper og (iii) sammenlignbare transaksjoner.

Hensyntatt i vurderingen er også de rammer som ble lagt for transaksjonen. Mulig verdi av selskapet vil i utgangspunktet øke i takt med økende grad av kontroll. Således vil vi forvente den høyeste oppnåelige verdi ved en transaksjon dersom

100% av aksjene legges for salg. Det vil videre være vanlig at eierandel høyere enn 50% har en høyere verdi pr aksje enn en situasjon med minoritet. Rammene for transaksjonen regulerer også antallet interessenter. Muligheten for oppnåelse av høye verdier øker med en prosess som gjør det enkelt for flest mulig potensielle interessenter å delta. Sommeren 2005 ble det gjennomført en åpen invitasjon til et bredt utvalg av industrielle og finansielle aktører der en ba om indikasjoner på mulig transaksjonsform og tilhørende verdier. Responsen var da betydelig for en mulighet til å overta 100% av selskapet. En rekke av de aktuelle aktørene takket nei til deltagelse i den prosessen som ble igangsatt i mars i år.

I forkant av forhandlingene med Bredbåndsalliansen vurderte vi BaneTele til en EV i området NOK 950-1150 mill. Gjennom siste fase i forhand-lingene med Bredbåndsalliansen ble det utarbeidet grove estimater for Nye BaneTele i et samarbeid mellom BaneTele og Bredbåndsalliansen. Arbeidet viser bla en viss reduksjon i estimatene for 2006 og 2007 for BaneTele. Dette bidrar til at vi vurderer det slik at verdien av BaneTele før transaksjonen med høyere grad av sannsynlighet vil ligge i nedre del av det angitte intervallet, altså mellom NOK 950 – 1.050 mill. Gitt en netto rentebærende gjeld stor NOK 543 mill, gir dette en egenkapitalverdi for staten i området NOK 407 – 507 mill.

De omforente estimatene mellom BaneTele og Bredbåndsalliansen ligger til grunn for vår verdi-vurdering av NyeBaneTele. Vår samlede vurde-ring viser en samlet EV= NOK 1.200 – 1.300. Økningen i forhold til BaneTele før transaksjonen kommer som et resultat av forventede effekter av det industrielle samarbeidet som oppstår ved at (i) Nye BaneTele gis disposisjonsrett til eierne i Bredbåndsalliansens lokale og regionale nett, (ii) eiernes kjøp av kapasitetskjøp fra Nye BaneTele, og (iii) bedret posisjon for et finansielt styrket og «avklart» BaneTele

I det foreliggende transaksjonsalternativet, vil Nye BaneTele få en positiv netto rentebærende gjelds-situasjon. Netto rentebærende gjeld bedres fra NOK (543) mill til NOK 82 mill.

Egenkapitalverdien i selskapet blir dermed NOK 1.282 – 1.382. Verdien av statens aksjer blir således i området NOK 641 – 691 mill.

Vår vurdering er at transaksjonen gir en betydelig økning i verdien av statens aksjer. Dette skyldes at den finansielle usikkerheten er signifi-kant redusert samt at det forventes positive syner-gieffekter i den samordning som planlegges med

Bredbåndsansalliansens eiere herunder etablering av felles teknologiske plattformer.

*Avsluttende kommentar*

BaneTele har historisk levert relativt svake resultater. Selskapet har en betydelig kostnadsbase knyttet til sitt nasjonale nettverk, og omsetningsutviklingen har vært for lav til å kunne oppnå stor-driftsfordeler som gir grunnlag for en god avkastning på selskapets total kapital. Den nye situasjo-

nen i selskapet gir grunnlag for god langsiktig vekst samt et meget solid teknisk produkt-og tjenestespekter. På kort sikt vil det imidlertid fremdeles være en viktig utfordring for BaneTele å øke omsetningen for begge sine hovedvirksomhetsområder; kapasitet og tjenester, i tillegg til å tilpasse kostnadsbasen på en mest mulig effektiv måte. Vi er av den oppfatning at den fremforhandlede løsning legger til rette for en meget god utvikling av selskapet gitt de rammebetingelser som staten har lagt for sitt eierskap i BaneTele.

---

## Vedlegg 7

# Fairness opinion fra Danske Bank Capital Markets 30. mai 2006

*Vurdering av fremforhandlet transaksjon mellom Staten og Bredbåndsalliansen  
rundt BaneTele fra Danske Bank Capital Markets*

## 1 Innledning

I denne fairness opinion gjør vi rede for Danske Markets Corporate Finance (DMCF) sin oppfatning av det transaksjonsforslaget som er fremforhandlet mellom Staten og Bredbåndsalliansen (BA) i prosessen rundt BaneTele (BT). Vi gir i dette dokumentet ingen vurdering av prosessen som har ledet frem til transaksjonsforslaget rundt BT eller andre alternative løsninger for Statens eierskap i BT.

DMCF har vært rådgiver for Staten ved Nærings- og handelsdepartementet (NHD) under prosessen rundt BT. Vi har i den forbindelse deltatt i styringsgruppemøtene mellom NHD og dets rådgivere, samt BT og dets rådgivere. Vi har derigjennom hatt tilgang til de dokumenter som har blitt utarbeidet i forbindelse med møter i den såkalte styringsgruppen for prosessen. Dette er i all hovedsak dokumenter utarbeidet av styret i BT samt deres rådgiver Handelsbanken Capital Markets (HCM), advokatfirmaet Bugge, Arentz-Hansen & Rasmussen (BAHR) og NHD.

Vi har ikke hatt direkte tilgang til forhandlingsmøter mellom BT, HCM, NHD og BA. Vi har heller ikke hatt anledning til å etterprøve riktigheten av den informasjon og de beregninger som er gjort i forbindelse med forhandlingene for hvilke synergieffekter som oppstår ved sammenslåing av selskapene. Størrelsen på, og realismen i, disse synergianslagene er en svært vesentlig del av totalverdien av en eventuell transaksjon og det er derfor viktig å understreke at vi i disse tilfeller i stor grad har antatt riktigheten av anslagene utarbeidet av andre.

Denne vurderingen er basert på informasjon som har blitt gjort tilgjengelig for oss frem til 29. mai 2006.

## 2 Oppsummering av fremforhandlet avtale mellom Staten og BA rundt BT

Avtaleverket mellom Staten og BA er i skrivende stund ikke helt ferdig utformet. Denne oppsummeringen tar derfor utgangspunkt i den siste versjonen av avtaleverket og status per 29. mai 2006.

### 2.1 Emisjonsbeløp og prising av egenkapitalen i BT

Hovedelementet i den fremforhandlede løsningen er en kontantemisjon hvor BA går inn med NOKm 625 i BT, og der Staten og BA som følge av dette får en eierandel på 50% hver i det nye selskapet – Nye BaneTele (NBT). Emisjonen gir dermed en implisitt prising av egenkapitalen i BT før emisjonen på NOKm 625.

### 2.2 Milepæler med medfølgende kjøpsrett

Det er videre lagt opp til en felles forretningsplan for NBT som skal skape verdier for aksjonærene i tiden fremover. Det er i den sammenheng etablert en rekke milepæler som skal være med å sikre tilstrekkelig motivasjon for gjennomføring av den integrasjonen som skisseres i planene for NBT. I alt er det definert seks milepæler i avtaleverket mellom Staten og BA:

1. Det felleseide selskapet, NBT, skal ha et dekningsomfang som dekker minst 75% av Norges husholdninger og bedrifter.
2. Krav til etablering av felles, samordnede og sømløse teknologiske plattformer
3. Betingelser om overføring av trafikk fra BAS nåværende eiere til NBT. NOKm 20/40/51 for 2007/2008/2009 henholdsvis.
4. Betingelse om integrert drift og overvåking av transport i NBT
5. Felles innkjøp av ekstern nettkapasitet for BAS eiere og NBT

6. Den samlede omsetningen for NBT 2007 og 2008 skal være NOKm 1400

Dersom en av milepælene ikke nåes innen 1. juli 2010 besitter Staten en rett til å kjøpe seg opp til 67% til en pris som reflekterer en 50% rabatt i forhold til virkelig verdi på det tidspunktet. Dette er en rettighet som til en viss grad beskytter Staten mot å lide økonomisk tap som følge av at integrasjonen ikke går som forespeilet og at aksjonærverdier går tapt.

### 2.3 Salgsrett

Staten har forhandlet seg frem til en generell salgsrett på sine aksjer som begynner å løpe to år etter gjennomføringstidspunktet og frem til 10 år etter gjennomføringstidspunktet. Prisingen av Statens 50%-andel i en slik transaksjon i perioden 2-5 år er satt til høyeste verdi av NOKm 625 pluss en rente på NIBOR + 1% fra gjennomføringstidspunktet og 6 ganger EBITDA ved transaksjonstidspunktet. I perioden 5-10 år skal transaksjonsprisen være 6 ganger EBITDA. Etter år 10 har Staten ingen rett til å selge aksjene til BA til en definert pris. Verdien av salgsretten drøftes senere.

### 2.4 Inneståelser

Salgsretten innebærer en økonomisk forpliktelse for BA som kan være tung å bære ved en eventuell utøvelse. I det foreliggende avtaleverket ser det ut til at en slik forpliktelse er dekket inn av de inneståelseserklæringer (garantier) som gies av BAs nåværende eiere.

### 2.5 Styring av selskapet

Staten og BA får likt antall styremedlemmer i NBTs styre, mens styreformannen velges for to år av gangen og annenhver gang fra hver av aksjonærene. Avtaleverket regulerer videre rettigheter og plikter mellom partene i NBT.

## 3 Vurdering av fremforhandlet forslag til transaksjon

### 3.1 Implisitt verdsettelse av BT og Statens eierandel i NBT

Den implisitte verdsettelsen av egenkapitalen i BT før emisjonen er NOKm 625. Med en netto

rentebærende gjeld på NOKm 543 tilsvarer dette en EV/EBITDA multiplere på 7,8 i forhold til forventet 2006 EBITDA, og 10,8 i forhold til 2005 EBITDA.

Dersom vi sammenligner denne prisingen med den implisitte prisingen observert i de indikative bud i den strukturerte salgsprosessen som ble iverksatt under forrige regjering i 2005, ser den nåværende prisingen relativt god ut. I den prosessen kom det inn til sammen 12 indikative bud, og disse er også i dag en god pekepinn på verdsettelsen av selskapet. Siden forrige salgsprosess har det norske aksjemarkedet utviklet seg svært positivt, men det har bare vært en begrenset multiplereksponasjon. Kursene har snarere vært drevet av økt inntjening og økt inntjeningsforventning, og multiplernivåene for de to tidspunktene skulle derfor være rimelig sammenlignbare.

I den fremforhandlede avtalen med BA får partene en eierandel på 50% hver i NBT. Følgelig selger Staten ikke en kontrollerende eierandel i BT slik som i forrige salgsprosess. Dette skulle normalt sett gi et bortfall av en kontrollpremie. Man kunne derfor vente at budene i denne runden var noe lavere. Det at den foreslåtte emisjonen allikevel prises i det øvre sjiktet av det vi man observerte av prising i forrige prosess er dermed en indikasjon på at man har oppnådd god og markedsmessig prising i emisjonen mot BA.

En EV/EBITDA-multiplere på 7,8 innebærer en 11% premie i forhold til medianen av EV/EBITDA-multiplere for relevante børsnoterte selskaper. På den andre siden representerer en historisk EV/EBITDA-multiplere på 10,8 en rabatt på 6,1% i forhold til multiplere observert i transaksjoner i sektoren. Vi mener at sistnevnte rabatt er rimelig da man i denne transaksjonen ikke kan forvente en kontrollpremie slik som det er rimelig å anta at man har betalt i de sammenlignbare transaksjonene. (Se vedlagte tabeller)

Vi mener derfor totalt sett at emisjonen (stand-alone) gjøres til en attraktiv prising når innskutt beløp er NOKm 625 mot 50% eierandel.

### 3.2 Synergieffekter som en følge av sammenslåing av BA og BT til NBT

Kapitalen fra emisjonen mot BA vil brukes delvis til å kapitalisere opp selskapet og delvis til å gjennomføre nødvendige investeringer i NBT. Blant annet ønsker man å få til en sømløs teknologisk integrasjon, samt å posisjonere NBT for videre vekst i markedet. Utfallet av disse investeringene er derfor svært sentralt for verdiutviklingen i selskapet.



Hovedkilden til synergieffekter, slik vi ser det, ligger i at BAs medlemmer i dag kjøper transportkapasitet fra Telenor som etter sammenslåing kan kjøpes hos BaneTele. For BT innebærer det liten marginalkostnad å besørge transportkapasitet gjennom sitt eget nett som de allerede betjener, og dette er derfor et reelt synergipotensial.

I prosessen har BA skissert både inntekts- og kostnadssynergieffekter som et resultat av sammenslåingen. Vi mener at det per nå hersker stor usikkerhet om i hvor stor grad disse synergieffektene lar seg realisere. Dette må også sees i sammenheng med at det vil kreve store integrasjonsinvesteringer og kostnader for å realisere slike effekter.

Når det gjelder inntektssynergieffektene handler dette om at NBT i fremtiden skal få kjøpe kapasitet i BAs nett til gunstige betingelser. Det forhandles her om en såkalt «kost pluss»-løsning der NBT kun skal betale for kostnader knyttet til den andel av kapasiteten de selv benytter i forhold til totalkapasiteten. Dette kan gi lavere varekost i NBT enn BT har i dag på tilsvarende forbruk, men effekten er usikker og lite transparent med den informasjon vi har på nåværende tidspunkt.

I tillegg skisserer BA kostnadsbesparelser. Vi mener det er vanskelig å vite hvorvidt disse besparelsene blir gjeldende i NBT eller hos BAs medlemmer.

Av de skisserte synergieffekter vil vi derfor kun kalkulere inn overført kapasitet, og velge å se på de andre effektene som en mulig positiv oppside.

BAs eiere opplyser at de i dag omsetter for NOKm 700 innen bredbåndsmarkedet, og at de kjøper kapasitet tilsvarende det BT kan levere for NOKm 45. Dette virker på oss som et rimelig forholdstall i henhold til det vi kjenner til av prising i grossistmarkedet. Bredbåndsselskaper som Next-GenTel opererer med en ARPU (Average Revenue Per User, månedlig) på NOK 450 per bruker. På en slik kunde har man kostnader på ca NOK 30 på leie av kapasitet i transportnettet. 30/450 og 45/700 gir forholdstall på henholdsvis 6,4% og 6,7%. Ved overført kapasitet er det rimelig å anta ett bidrag på 70% av overført kapasitet til kontantstrøm før skatt (lav marginalkost) og 50% etter skatt [ $0,7 \cdot (1 - 0,28)$ ]. Dersom et slikt bidrag til overskuddet kapitaliseres med HCMs beregnede kapitaliseringsrente på 9,9% gir dette en verdi på NOKm 225 [ $45 \cdot 0,5 / 0,099$ ]. Halvparten av denne verdien vil tilfalle Statens eierandel i NBT.

Beregningene over forutsetter da at BA ikke kjøper noe av sin transportkapasitet fra BT i dag. Det har blitt indikert at NOKm 13 av den overfør-

bare kapasiteten på NOKm 45 allerede kjøpes fra BT. Det er også slik at BT per i dag ikke er i skatteposisjon på grunn av store fremførbare underskudd. Tar en disse forutsetningene i betraktning blir verdien av tilsvarende synergieffekter NOKm 226 [ $(45 - 13) \cdot 0,7 / 0,099$ ]. Altså ikke veldig forskjellig.

Vi mener det er et potensial for å realisere synergieffekter som en følge av sammenslåingen mellom BT og BA, og at et konservativt anslag på verdien av Statens del av disse er NOKm 112,5 (225/2). BA oppgir på sin side at synergieffektene har en verdi på NOKm 800, et mye høyere tall enn det vi mener det er naturlig å forvente basert på den informasjon vi har hatt tilgjengelig.

HCM har beregnet verdien av NBT og BT i dag basert på kontantstrømsanalyser. HCM har i disse beregningene basert seg på informasjon fra «grov forretningsplan 2007-2008» utarbeidet av BT og BA i samarbeid 23. og 24. mai 2006. I denne forretningsplanen har partene i felleskap kommet frem til et anslag på synergieffekter og besparelser og hvilke investeringer integrasjonen vil kreve. Ut over dette har HCM gjort egne vurderinger av avkastningskrav og arbeidskapitalutvikling som vi mener er rimelige.

HCMs verdivurdering av dagens BT viser en verdi av aksjene på NOKm 456. Med like forutsetninger for avkastningskrav og modell finner de en verdi av aksjene i NBT (etter emisjonen) på NOKm 1381. Verdien av Statens eierandel er således NOKm 690,5 (1381/2). HCM forventer med andre ord at det for NHD skapes verdier på NOKm 234,5 (690,5-456) ved å gjennomføre transaksjonen.

Denne verdiskapningen kan splittes i to komponenter. En del av verdiskapningen kommer som en følge av at det gjøres en emisjon mot BA til en høyere prising enn verdsettelsen av BT (stand alone). Dette utgjør NOKm 84,5 [ $(456 + 625) \cdot 0,5 - 456$ ]. Den resterende verdiskapningen, NOKm 150 [ $234,5 - 84,5$ ], skyldes operasjonelle forbedringer (synergier) og investeringer som en følge av transaksjonen. Med andre ord sier HCM sine kontantstrømsanalyser at nettoeffekten av synergieffekter, kostnadsbesparelser og nødvendige investeringer som en følge av sammenslåing for NHD sin del tilsvarer NOKm 150. Dette er ca NOKm 37,5 mer enn vårt anslag på ca NOKm 112,5.

Realisasjon av synergieffekter og integrasjonen kan bli svært dyr. NBT blir et godt kapitalisert selskap og en vellykket forvaltning av disse midlene fordrer at man gjør gode investeringsbe-

slutninger som gir god avkastning til eierne. Bare dette vil kunne forsvare de selskapsverdiene man her regner med. Det er derfor verdt å merke seg at verken BT eller bredbåndsselskapene tilknyttet BA har klart å skape god avkastning på investert kapital når man betrakter tilgjengelige historiske regnskaper.

### 3.3 Verdien av Statens rett til å selge aksjer (put-opsjon)

Som tidligere nevnt har Staten en rett til å selge alle eller noen av sine aksjer til BA etter to år og fremover til 10 år etter gjennomføring av transaksjonen.

Verdien av en slik put-opsjon avhenger av hvilke forutsetninger man antar er rimelige for forventet avkastning på underliggende og den forventede variasjonen i denne avkastningen. Dette er også en såkalt «eksotisk opsjon» da den kan utøves fra og med to år og har varierende innløsningspris (strike).

For perioden 2-5 år etter transaksjonen er innløsningsprisen NOKm 625 med en rente lik NIBOR pluss 1%. Dette er en høy innløsningspris og en slik opsjon har følgelig høy verdi. Fra 5 til 10 år er innløsningskursen basert på en EV på 6x EBITDA, noe som i forhold til prisingen av emisjonen er såkalt «out of the money». Denne delen av opsjonen er verdifull da den gir staten en rett til å selge seg ned i en lang periode fremover. Denne delen av opsjonen er allikevel mindre attraktiv enn den første delen da den har en varierende innløsningskurs som i utgangspunktet også er lavere enn innløsningskursen i første del (out-of-the-money i forhold til prising i emisjonen).

Det er uansett forutsetninger vanskelig å beregne den eksakte verdien av en slik opsjon, men verdien kan illustreres med eksempler fra sammenlignbare selskaper. En fem år lang put-opsjon på Telenor eller Teliasonera (amerikansk type) som ikke kan utøves før det er gått to år med utøvelseskurs lik dagens kurs er svært uvanlige og illikvide papirer, men Fokus Markets mener at slike opsjoner vil handles i markedet til en opsjonspremie tilsvarende ca 20% av kursen. Om en 50% eierandel i NBT er verdt NOKm 625 er dermed en slik opsjon verdt NOKm 125 ( $625 \cdot 0.2$ ) når man bruker en slik tilnærming. Dette er da et konservativt anslag da man i dette tilfellet ikke tar hensyn til verdien av delen fra 5-10år.

### 3.4 Muligheter og risiki forbundet med transaksjonen

NBT får gjennom emisjonen på NOKm 625 en kapitalisering som gir store muligheter for fremtidig utvikling gjennom investeringer. Mens BT historisk har hatt begrenset kapasitet til investeringer som en følge av svak balanse, vil Nye BaneTele være finansielt sterkt rustet. Dette gir et godt utgangspunkt for å utnytte de markedsmulighetene som finnes, og dermed realisere de industrielle visjonene som ligger i forretningsplanen og grunnlaget for transaksjonen. Styringsmekanismene som ligger i avtaleverket burde gi gode muligheter for Staten og BA til å styre investeringene i ønsket retning.

Vi mener likevel det finnes en del risiki knyttet til den foreslåtte transaksjonen. En slik risiko er faren for fallende gjennomføringsevne som følge av en manglende enhetlig kommersiell drivkraft bak BA. BAs ledelse legger opp til en storstilt integrasjon mellom de nåværende BA-medlemmenes bredbåndsselskaper og dagens BT for å realisere synergieffektene og vekstambisjonene. Bredbåndsselskapene bak BA har alle imidlertid sine egne strategier og planer for sin satsning i markedet. I tillegg er deres økonomiske interesse av å samarbeide med NBT begrenset som følge av deres eierandel i NBT på kun 8,35%. Den foreslåtte struktur kan derfor gi medlemmene i BA større interesse av å forvalte sine egne interesser på en god måte enn å bidra til at NBT oppfyller sine mål dersom det skulle oppstå interessekonflikter underveis i integrasjonsprosessen.

På samme måte vil hvert enkeltmedlem tjene på at alle andre medlemmer i BA oppfyller sine forpliktelser overfor NBT. Vi mener at dette er en struktur som kan vise seg å gi utfordringer for arbeidet med å komme frem til enighet for hvordan integrasjonen skal løses.

NBTs fremtidige vekst betinges i stor grad av fortsatt vekst i bredbåndsselskapene knyttet til BA da NBT er avhengig av økt tilført trafikk for lykkes. Vekst i disse bredbåndsselskapene er i stor grad basert på en kapitalintensiv strategi (enten såkalt «fiber-to-the-home» eller oppkjøp). Kapitalen har historisk kommet fra kraftselskaper og har hittil gitt lav avkastning. Som en følge av lav avkastning på investert kapital ser vi en fare for at denne kapitaltilførselen til bredbåndsselskapene i BA kan reduseres i fremtiden. Dette vil svekke trafikktilgangen til NBT og dermed grunnlaget for den industrielle løsningen.

Vi har notert oss at BTs styre (avgått 30. mai 2006), ledelse og de tilknyttede fagforeninger er kritiske til den foreslåtte løsningen med BA. Dette kan gi utfordringer i forhold til en kostnadseffektiv gjennomføring av integrasjonen.

Vi mener de milepælene som er blitt etablert i avtaleverket i betydelig grad vil bidra til at den industrielle visjonen i avtaleverket blir realisert. Dersom en av milepælene ikke nåes besitter Staten en rett til å kjøpe seg opp til 67% til en pris som reflekterer en 50% rabatt i forhold til virkelig verdi på det tidspunktet. Den praktiske utfordringen for Staten kan bli at man blir sittende som majoritets-eier uten at den industrielle løsningen blir slik man håper. Dette vil kreve at Staten på nytt må drive frem en ny løsning for BT.

Når det gjelder risikoen for selve innbetalingen av emisjonsvederlaget, så ser vi denne som begrenset. Vi forutsetter at det foreligger en garanti for at kapitalinnskuddet faktisk vil bli betalt når transaksjonen skal gjennomføres, og at det ligger morselskapsgarantier eller lignende i avtaleverket for øvrige finansielle forpliktelser BA vil ha overfor Staten.

### 3.5 Styring av selskapet

Vi mener forslaget beskrevet i 2.4 representerer en løsning for styring av selskapet fremover som er i tråd med de politiske føringer som ligger i Soria Moria-erklæringen. Aksjonærstrukturen sikrer Staten en 50% direkte eierandel og samtidig ytterligere offentlig eierskap gjennom kraftselskapene bak BA. Ved at Styret er balansert med like mange representanter fra hver eier og at styreformannen skal veksle hvert annet år, er man etter vår vurdering sikret en balansert og fornuftig styring av selskapet.

## 4 Konklusjon

---

DMCF mener det transaksjonsforslaget som er fremforhandlet mellom Staten og BA i prosessen

rundt BT representerer en finansielt god og en industrielt akseptabel løsning for Staten.

Emisjonen gjøres til en god prising sammenlignet med prisingen observert i en gruppe av sammenlignbare børsnoterte selskaper. Prisen er også akseptabel sett i lys av gjennomførte oppkjøp innen sektoren. Vi synes også det er et viktig poeng at prisen er god i forhold til de indikative bud som ble mottatt i salgsprosessen sommeren 2005 da Staten utforsket et salg av 100% av selskapet.

For at NBT i fremtiden skal bli en industriell og finansiell suksess for eierne, og dermed bidra til en bredbåndstruktur i hele Norge, må de intensjonene som ligger bak transaksjonsavtalen realiseres. Med NOKm 625 i frisk kapital mener vi NBT burde ha gode finansielle forutsetninger til å lykkes med å realisere intensjonene bak transaksjonen. Vi frykter likevel dette kan bli utfordrende i praksis som en følge av manglende og enhetlig kommersiell drivkraft bak BA. De ulike bredbåndsselskapene i BA har i dag hver sin bredbåndstrategi, og de vil samtidig indirekte kun eie 8,3% hver av NBT. Dermed får de lite igjen for den profitten de eventuelt vil bidra med i NBT. Staten med sin eierpost vil reelt sett bli den største enhetlige eieren i NBT og kan således risikere å bli den drivende industrielle kraft i selskapet.

Hvis det skulle vise seg at NBT får utfordringer med integrasjonen, så kan dette true de samlede aksjonærverdiene i selskapet. Slik transaksjonen nå er strukturert med salgsrett og integrasjonsmilepæler med tilhørende tilbakekjøpsrett, mener vi imidlertid at den finansielle nedsiden for Staten er begrenset på en meget god måte. Det er også mulig for Staten å kjøpe tilbake kontroll i selskapet til en godt rabattert pris, men dette vil i praksis bare kunne skje dersom utviklingen i selskapet er negativ.

Tabell 7.1 Multipler på børsnoterte selskaper

År	Kjøpt selskap	Land	Kjøper	Transaksjons-verdi EUR (m)	Omsetnings-multipel	EBITDA multipel
2006	NextGentel	Norway	Teliasonera	240*	3,1	13,7
2006	UPC Sverige	Sweden	The Carlyle Group; Providence Equity Partners	341	4,5	n.m
2006	Com Hem AB	Sweden	Providence Equity Partners; The Carlyle Group	5,7	15,7	
2006	TDC	Denmark	Nordic Telephone Company	10 100	2,2	7,8
2005	UPC Norge	Norway	Candover Investments	450	4,7	n.m
2005	Orbitel Inc	Bulgaria	Magyar Telekom Ltd	8	0,9	7,3
2005	Cablecom Holdings AG	Switzerland	United ACM Holdings, Inc	3	5,3	12,9
2005	Multikabel NV	Netherlands	Amsterdamse Beheer; Christina Beheer	515	5,8	10,1
2005	Primesys Solucoes Empresariais S.A	Brazil	Embratel Participacoes SA	81	1,2	8,4
2005	Cesky Telecom as	Czech Republic	Telefonica	2 700	3,1	6,6
2005	Chess	Norway	Telenor ASA	n.m	n.m	n.m
2005	Cybercity	Denmark	Telenor ASA	191	2,7	8,8
2005	Easynet Group plc	United Kingdom	British Sky Broadcasting Group plc (BSkyB)		1,4	n.m
2005	Telewest Global Inc	United Kingdom	NTL Incorporated	7 391	7,6	n.m
2005	Catch Communications ASA	Norway	Gandhara Capital Limited; Ventelo Invest 2 AS	102	2,7	
2005	Auna Telecomunicaciones S.A.	Spain	Cableuropa (Grupo Corporativo Ono SA )	2 250	1,9	14,1
2005	Red Electrica Telecomunicaciones	Spain	T-Online International AG	62	1,3	
2005	Bredbandsbolaget (B2 Bredband AB)	Sweden	Telenor ASA	657	5,0	n.m
2004	UTA Telecom	Austria	Tele2	213	0,9	n.m
2004	Bostream	Sweden	Bredbandsbolaget	108	2,0	8,9
2004	RSTE SA	Poland	Netia Holdings	175	7,3	n.m
2004	Internet5	Sweden	Telenor ASA	4	0,5	11,5
2004	Albacom SpA (74% stake)	Italy	BT Group plc	411	1,0	16,3
2004	Infonet Services Corporation	USA	BT Group plc	450	0,9	n.m
2004	Eclipse Networking	United Kingdom	Kingston Communications (Hull) plc	20	1,4	12,6
2004	Song Networks Holding AB	Sweden	TDC A/S	544	2,2	n.m

Tabell 7.1 Multipler på børsnoterte selskaper

År	Kjøpt selskap	Land	Kjøper	Transaksjons-verdi EUR (m)	Omsetnings-multippel	EBITDA multippel
2004	AccentUK Ltd	United Kingdom	Pipex Communications Plc	19	0,9	n.m
2004	BlueCom AS	Norway	Catch Communications ASA	12	1,1	14,6
2004	Novaxess Beheer BV	Netherlands	Easynet Group plc	39	1,7	14,6
Gjennomsnitt				1 074	2,8	11,5
Median				191	2,1	12,1

\* Pris for 100% av aksjene NextGentel, Teliasonera har pr 18.mai kjøpt 90,5%

Tabell 7.2 Transaksjonsmultipler

Sammenlignbare selskaper	Land	MV NOKm	EV NOKm	EV/EBITDA (x)			EV/omsetning (x)		
				2006F	2007F	2008F	2006F	2007F	2008F
ELISA OYJ-A SHARES	FI	19 627	23 302	7,1	6,6	6,4	2,09	2,05	2,03
FASTWEB	IT	23 567	28 114	8,7	6,2	5,0	2,83	2,23	1,96
QSC AG	DE	4 009	3 719	25,1	11,6	8,2	2,01	1,66	1,43
COLT TELECOM GROUP PLC	GB	10 811	14 919	6,7	5,9	5,9	1,04	1,01	0,99
ILIAD SA	FR	28 450	28 750	11,2	8,9	7,8	3,96	3,29	2,96
TELENOR ASA	NO	132 259	163 659	5,2	5,0	4,7	1,83	1,73	1,65
TELIASONERA AB	SE	172 832	181 169	6,8	6,6	6,3	2,38	2,35	2,33
TDC A/S	DK	39 479	60 496	4,4	4,2	4,2	1,20	1,18	1,16
TELES AG	DE	690	315	-	6,9	-	1,12	0,88	-
TISCALI SPA	IT	7 905	10 603	8,8	5,8	5,5	1,45	1,23	1,21
FREENET.DE AG	DE	7 908	6 781	7,3	6,5	5,4	1,06	0,95	0,83
JAZZTEL PLC	GB	4 627	5 622	-6,7	-17,3	24,4	2,09	1,50	1,14
KINGSTON COMM(HULL) PLC	GB	3 046	5 035	5,4	5,3	-	0,91	0,89	-
Gjennomsnitt			40 960	7,5	4,8	7,6	1,84	1,61	1,61
Median			14 919	7,0	6,2	5,9	1,83	1,50	1,43

Forkortelser: MV = markedsverdi av egenkapital, EV = Enterprise value Oppdatert 31.05.2006 14:46

Kilde: Danske Bank, I/B/E/S & Bloomberg





