

Styrets uttalelse om de frivillige tilbudene på alle utestående aksjer i Entra ASA

Det vises til det frivillige tilbudet fremmet av Castellum Aktiebolag Ab (publ) ("**Castellum**") den 7. januar 2021 ("**Castellum-tilbudet**") og det frivillige tilbudet fremmet av Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB (publ) ("**SBB**") den 21. januar 2021 ("**SBB-tilbudet**", og sammen med Castellum-tilbudet, "**Tilbudene**") på alle aksjene i Entra ASA ("**Entra**", eller "**Selskapet**").

Denne uttalelsen er gitt av styret i Entra ("Styret") i henhold til verdipapirhandelloven §§ 6-16 jf. 6-19. Gitt situasjonen, med to konkurrerende bud samtidig i markedet og med forskjellige tilbudsperioder, har styret valgt å avgi en felles uttalelse som dekker begge Tilbudene.

Oppsummering av tilbudet fra Castellum

Innholdet og betingelser i Castellum-tilbudet fremgår av tilbudsdocumentet datert 7. januar 2021 ("**Castellums Tilbudsdokument**"). Nedenfor følger en oppsummering av Castellum-tilbudet. Styret viser til Castellums Tilbudsdokument og offentliggjøringen av dette for fullstendige vilkår for Castellum-tilbudet.

Castellum tilbyr 8 nyutstedte ordinære aksjer i Castellum ("**Castellums Vederlagsaksjer**") per 13 Entraaksjer og NOK 54.39 per Entraaksje, noe som verdsetter hver Entraaksje til NOK 183.93 basert på at prisen per Castellum aksje var SEK 202.80 ved børs slutt 28. januar 2021 og en SEK/NOK vekslingskurs på 1.0380 som offentliggjort av Norges Bank den 28. januar 2021.

Castellum har offentliggjort en beregning av forventede synergier for en sammenslåing med Entra. Forutsatt at disse lar seg realisere fullt ut, kan dette øke verdien med opp til NOK 11 per Entraaksje.¹

Castellum tilbyr også en "mix & match"-mulighet hvor hver Entraaksjonær, på de vilkår som fremgår av Castellums Tilbudsdokument, kan velge å motta så mye kontantvederlag eller aksjevederlag som mulig.

Oslo Børs offentliggjorde 6. januar 2021 at Castellums Vederlagsaksjer på visse vilkår er godkjent for notering på Oslo Børs. Det vises til meldingen fra Oslo Børs for ytterligere informasjon.

Tilbudsperioden for Castellum-tilbudet løper ut 6. februar 2021 (med mindre den forlenges), og oppgjør er forventet omtrent 16. februar 2021. Gjennomføring av Castellumtilbudet er betinget av oppfyllelse eller at Castellum frafaller visse vilkår, hvorav de viktigste er:

- "Minimum akseptgrad": tilstrekkelige gyldige aksepter til at Castellum blir eier av Entraaksjer som representerer mer enn 90 % av de utstedte og utestående Entraaksjene og stemmerettene i Entra, på fullt utvannet basis.
- "Godkjenning av notering": alle nødvendige vilkår er oppfylt for å notere Castellums Vederlagsaksjer på Oslo Børs.

Fullstendige vilkår fremgår av Castellums Tilbudsdokument.

¹ Estimert av Castellum basert på en årlig verdi på synergier på SEK 300 millioner fra finansiering og operasjonell optimalisering, og forutsatt den foreslåtte fordelingen mellom aksjer og kontanter.

Castellum har offentliggjort at de kontrollerer 8.24 % av alle utestående Entraaksjer. Castellum er ikke representert i Entras styre.

Oppsummering av tilbudet fra SBB

Innholdet og betingelser i tilbudet fra SBB fremgår av tilbudsdokumentet datert 21. januar 2021 ("**SBBs Tilbudsdokument**"). Nedenfor følger en oppsummering av SBB-Tilbudet. Styret viser til SBBs Tilbudsdokument og offentliggjøringen av dette for fullstendige vilkår for SBB-tilbudet.

SBB tilbyr NOK 123.50 i kontantoppgjør og at antall nytstedte B-aksjer i SBB ("**SBB B-aksjer**") som utgjør NOK 66.50 per Entraaksje, som tilsvarer NOK 190 per Entraaksje. For en nærmere beskrivelse av SBBs B-aksjer, herunder aksjenes karakteristika og begrensede aksjonærrettigheter knyttet til slike aksjer, vises det til SBBs Tilbudsdokument.

Antall SBB B-aksjer som tildeles som vederlag baseres på volumjustert gjennomsnittspris for SBB B-aksjen over de tre siste handelsdagene før SBB-tilbudet erklæres uten forbehold om gjenstående betingelser. Vekslingskursen offentliggjort av Norges Bank den siste av disse tre handelsdagene legges til grunn.

SBB har offentliggjort en beregning av forventede synergier for en sammenslåing med Entra. Forutsatt at disse lar seg realisere fullt ut kan dette øke verdien med opp til NOK 6 per Entraaksje.²

SBB tilbyr også en "mix & match"-mulighet hvor hver Entraaksjonær, på de vilkår som fremgår av SBBs Tilbudsdokument, kan velge å motta så mye kontantvederlag eller aksjevederlag som mulig.

SBB har forbeholdt seg retten til å kun gjøre opp med kontanter og dermed helt eller delvis gjøre opp aksjeandelen med kontanter.

SBBs Tilbudsdokument opplyser at SBB kan ville gjennomføre en notering av SBB B-aksjene på Oslo Børs i løpet av 2021.

Tilbudsperioden for SBB-tilbudet løper ut 26. februar 2021 (dersom den ikke forlenges), og oppgjør er forventet omtrent 9. mars 2021. Gjennomføring av SBB-tilbudet er betinget av oppfyllelse av eller at SBB frafaller visse vilkår, hvorav det viktigste er:

- "Minimum akseptgrad": aksjonærer som representerer mer enn 90 % av Entraaksjene, på fullt utvannet basis, har gyldig akseptert SBB-tilbudet, og disse akseptene inneholder ikke begrensninger eller krav om tredjepartssamtykker.

Fullstendige vilkår fremgår av SBBs Tilbudsdokument.

SBB har offentliggjort at de kontrollerer 1.8 % av alle utestående Entraaksjer. SBB er ikke representert i Entras styre.

SBB Tilbudsdokument opplyser at SBB er i diskusjoner med en ikke navngitt norsk eiendomsaktør. Styret er ikke kjent med ytterligere detaljer rundt denne prosessen.

² Estimert av SBB basert på en årlig verdi på synergier på SEK 260 millioner fra finansiering og operasjonell optimalisering, kapitalisert med en antatt multiplikator på 16.5x og forutsatt den foreslåtte fordelingen mellom aksjer og kontanter.

Om Entra

Entra er det største og eneste likvide investeringsalternativet som tilbyr investorer eksponering mot en Oslo-fokusert kontorportefølje av høy kvalitet. Mer enn 70 % av Entras portefølje er lokalisert i Stor-Oslo, på gode beliggenheter i nær tilknytning til transportknutepunkter. Siden Entra ble børsnotert i 2014 har porteføljen blitt ytterligere spisset gjennom salg av ikke strategiske eiendommer for NOK 8.3 milliarder, kjøp av eiendom for NOK 8,2 milliarder og NOK 9,5 milliarder investert i prosjektutvikling. Dette har resultert i en enestående portefølje av store, moderne og effektive kontoreiendommer.

Verdien av Entras eiendomsportefølje er per 31. desember 2020 bokført til NOK 56.7 mrd. Entras EPRA NRV forventes rapportert til NOK 189 per aksje per 31. desember 2020. Netto yield på Entras portefølje er estimert til 4.4 %. Entra har en sterk balanse med en nåværende gjeldsgrad på 37 % og en Baa1 kredittrating (med stabile utsikter) fra Moody's.

Entra tilbyr sine investorer en kontantstrøm av svært høy kvalitet. Omtrent 60 % av leieinntektene kommer fra offentlig sektor (AAA kredittrating). Forvaltningsporteføljen har opprettholdt en høy utleiegrad over tid, nå på 98 %. Entras solide forvaltningsplattform og service organisasjon har over tid plassert Entra blant topp tre i Norsk leietakerindeks årlige rangeringen av norske eiendomsselskaper. Entra har vist seg svært solid gjennom Covid-19 med leieinntekter for 2020 innbetalt på nesten normale nivåer. Entra er eksponert mot en robust norsk økonomi med sterk offentlig finansiering og et kontormarked med lav ledighet og forventninger til fortsatt leieprisvekst.

Bærekraft har vært en integrert del av Entras forretningsmodell i mer enn 10 år. Selskapet jobber aktivt med å redusere CO₂-fotavtrykket i sin eiendomsportefølje og har en sterk ambisjon om å bli et karbonnøytralt selskap innen 2030. Entra har utviklet flere «Powerhouses», som er kontorbygg som produserer mer energi enn de forbruker i løpet av sin levetid. I 2020 utviklet selskapet også en kontoreiendom der mer enn 80% av innsatsfaktorene kom fra gjenbrukede materialer. 23 av Entras eiendommer er BREEAM-sertifiserte og ytterligere 11 eiendommer er i sertifiseringsprosess. Entra fikk også i 2020 en sterk score fra Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) på 87 poeng (Green Star rating) mot en gjennomsnittsscore på 70 poeng. Entra utstedte sin første grønne obligasjon i 2016 og har for tiden rundt 48% av sin gjeldsportefølje i grønne obligasjoner og banklån.

Lønnsom prosjektutvikling har vært og er selskapets viktigste grunnlag for vekst. Entras prosjektutviklingsorganisasjon har solid historikk med å levere attraktive nybyggingsprosjekter og verdiskapning ved renovering og ombygging av eksisterende portefølje. I perioden fra 2015 til 2020 ferdigstilte Entra 19 prosjekter med totalt investering på NOK 9,5 milliarder til en gjennomsnittlig "yield on cost" på 6.4 %. Verdien av disse prosjektene var ved ferdigstillelse NOK 12,0 milliarder, noe som tilsvarer en økning på 27% utover den totale prosjektkostnaden.

Entra har i løpet av fjerde kvartal 2020 startet opp fem nye utviklingsprosjekter, og porteføljen av pågående prosjekter per 31. desember 2020 består av 10 eiendommer og 152.000 kvm. Entra har i tillegg en portefølje av regulerte prosjekter på til sammen 90.000 kvm samt en langsiktig portefølje av uregulerte utviklingsprosjekter på 250.000-300.000 kvm. Verdipotensialet til disse nybygg- og ombyggingsprosjektene reflekteres bare delvis i balansen til Entra. Selskapet har etter beste evne estimert at tilleggsverdipotensialet for pågående og regulerte prosjekter representerer i størrelsesorden NOK 20 per aksje i ikke-risikojustert og nominelle termer, som gradvis skal realiseres i løpet av de neste fem til seks årene. I tillegg er det et betydelig verdipotensial i den langsiktige uregulerte utviklingsporteføljen på 250.000-300.000 kvm.

Siden børsintroduksjonen i 2014 har Entra-aksjen gitt aksjonærene en årlig totalavkastning på 21%. Leieinntektene har vokst med 6% p.a. og EPRA NRV per aksje har vokst med i gjennomsnitt 16% per

år (18% per år hvis utbytte betalt i perioden inkluderes). Entra utbetaler 60% av Cash Earnings som halvårlig utbytte. Styret mener at selskapets vekstprofil de kommende årene er attraktiv, og den sterke kapitalstrukturen og balansen vil gjøre det mulig for Entra å øke veksttakten eller utbetale høyere utbytte til aksjonærene.

Styrets vurdering

Styret har vurdert Tilbudene og andre forhold Styret anser som relevante og vesentlige for vurderingen av om Tilbudene bør aksepters av Entras aksjonærer. Slike forhold inkluderer men er ikke begrenset til Entras nåværende portefølje og markedsposisjon, den forventede fremtidige utviklingen i lys av Entras forretningsplan inkludert muligheter og risikoer knyttet til denne, og innholdet og betingelser i både Castellum-tilbudet og SBB-tilbudet. Ved sammenlikningen av Tilbudene har Styret blant annet vurdert de verdimessige implikasjoner disse vil ha på kort og lang sikt, forholdet mellom de tilbudte aksje- og kontantoppgjørene samt de strategiske begrunnelsene for, og effektene av en eventuell sammenslåing.

Styret har også vurdert andre mulige strategiske alternativer for Entra.

Styret er bistått av ABG Sundal Collier ASA som finansiell rådgiver og Wikborg Rein Advokatfirma AS som juridisk rådgiver.

Tilbudene er begge betinget av mer enn 90 % aksept av de utestående aksjene i Entra. Fastighets AB Balder (publ) ("**Balder**") og Folketrygdfondet, som til sammen kontrollerer mer enn 30 % av de utestående Entraaksjene, har hver for seg offentlig tilkjennegitt at de ikke har til hensikt å akseptere noen av Tilbudene. I lys av dette kan ingen av tilbyderne oppnå 90 % akseptgrad for sine tilbud og Tilbudene vil ikke bli gjennomført med mindre betingelsen om 90 % akseptgrad frafalles.

Styret har, uavhengig av hvorvidt betingelsene for gjennomføringen av Tilbudene kan oppfylles, gjennomført en analyse av Tilbudene opp mot Entra som et selvstendig selskap:

- Verdiene av Tilbudene (gitt synergiene beskrevet over og spesielt for Castellum, hensyntatt den høyere andelen aksjer) er omtrent på samme finansielle nivå, og omtrent på nivå med Entras EPRA NRV ("**NAV**") per 31. desember 2021, anslått å være NOK 189 per aksje.
- Selv om Tilbudene etter Styrets oppfatning kunne vært mer attraktive og med en tydeligere premie mot Entras underliggende verdier for å motivere til en endring av Entras eierskap og strategi, fremstår ikke Tilbudene som klart utilstrekkelige fra et finansielt perspektiv.

Etter Styrets oppfatning bør en aksjonær med en langsiktig investeringshorisont nøye vurdere følgende perspektiv for aksjonæren eventuelt velger å akseptere noen av Tilbudene:

- Styret er av den oppfatning at det er betydelig verdi og potensiale i Entra som ikke er reflektert i den NAV som angitt over. Etter Styrets oppfatning vil Selskapets sterke markedsposisjon og attraktive utviklingsportefølje kunne sette Selskapet i stand til å gi konkurransedyktig avkastning fremover vurdert mot verdien Tilbudene representerer.
- Styret mener Entras fokuserte strategi er mer formålstjenlig og har flere fordeler enn de strategiene som ligger til grunn for Tilbudene henholdsvis fra SBB og Castellum. Castellums portefølje av kontoreiendommer er likere Entras portefølje og kompetansebase enn SSBs portefølje, som er mer knyttet til bolig og samfunnsbygg.
- Balders og Folketrygdfondets offentlig uttalte avslag på Tilbudene støtter etter Styrets oppfatning den vurderingen Styret har av et selvstendig Entra. Styret erkjenner at de mål og hensyn som gjelder for de to største aksjonærene ikke nødvendigvis er representative for Entras øvrige aksjonærer.

Styret har merket seg den usikkerheten som foreligger om vilkåret om 90 % akseptgrad vil bli frafalt for noen av Tilbudene. Aksept av Tilbudene er bindende og kan ikke trekkes tilbake. Hver tilbyder kan forlenge tilbudsperioden med opptil 6 uker. Aksepter vil være bindende gjennom hele tilbudsperioden for begge Tilbudene. Dersom vilkåret ikke frafalles risikerer en aksepterende aksjonær å være låst i opptil 10 uker, og vil i denne perioden ikke ha mulighet til å selge Entraaksjer i markedet eller til et bedre tilbud fra en annen part.

For Entraaksjonærer med kortere investeringshorisont kan både SBB-tilbudet og Castellum-tilbudet utgjøre et rimelig tilbud fra et finansielt synspunkt. Det kan imidlertid også være attraktivt for slike aksjonærer å selge sine Entraaksjer i markedet i tilbudsperiodene dersom kursen på Entraaksjen forblir over verdien av Tilbudene. Aksjonærens preferanse for kontanter eller aksjer, og syn på strategien for et kombinert selskap, kan være relevant ved vurderingen av hvilket Tilbud som er mest attraktivt. Styret vil ikke anbefale det ene Tilbudet fremfor det andre for en slik investor. I fravær av endring eller frafall av vilkåret om 90 % akseptgrad vil Styret anbefale å utvise forsiktighet ved å akseptere noen av Tilbudene.

Dersom vilkåret om 90 % akseptgrad frafalles og en tilbyder kjøper aksjer i tilbudet, er det en risiko for at eierstrukturen i Entra blir svært konsentrert, med få store aksjonærer med potensielt forskjellige målsetninger for sitt eierskap. Dette kan redusere likviditeten i Entraaksjen, vanskeliggjøre eierstyringen i Selskapet og kunne ha en negativ effekt på prisingen av Selskapet. Styret mener at et slikt utfall ikke vil være i Entras og de nåværende aksjonærenes interesse.

Dersom det fremstår sannsynlig at en av tilbyderne lykkes med å kjøpe et betydelig antall Entra-aksjer, bør aksjonærer som ikke har akseptert det relevante Tilbudet merke seg at utfallet kan gi en negativ effekt på likviditeten og prisingen av Entra-aksjen. Dette kan, gitt situasjonen, gjøre det mer attraktivt å akseptere et slikt tilbud. I en slik situasjon bør aksjonærene ta med i vurderingen at et pliktig kontanttilbud måtte bli fremmet dersom en tilbyder oppnår kontroll med mer enn 1/3 av aksjene og stemmene i Entra.

Anbefaling

Styret anbefaler Entraaksjonærer med et langsiktig perspektiv på sin investering å ikke akseptere noen av Tilbudene. Anbefalingen er basert på tilgjengelig informasjon på tidspunktet for denne uttalelsen. Styrets konklusjon er basert på en vurdering av Selskapets evne til å generere konkurransedyktig avkastning fremover og den strategiske verdien ved et selvstendig og fokusert Entra. Anbefalingen er avgitt med støtte i de offentlige uttalelsene fra Selskapets to største aksjonærer om at de ikke har til hensikt å akseptere noen av Tilbudene. Styret er sterkt motivert for å videreføre sitt arbeid med å skape ytterligere aksjonærverdier i et selvstendig Entra. Anbefalingen er enstemmig.

Styret forbeholder seg retten til å endre, kvalifisere eller trekke sin uttalelse i tilknytning til Tilbudene.

Styret har ikke inngått avtaler som begrenser Styrets mulighet til å identifisere og forfølge andre strategiske muligheter for Entra og Entras aksjonærer.

Viktig informasjon

Vurderingene og anbefalingen ovenfor er, med mindre noe annet fremgår, basert på de foreliggende Tilbudene.

Styret oppfordrer på det sterkeste aksjonærene til å gjøre seg opp sin egen oppfatning av Tilbudene i lys av forskjellene mellom de vederlagene som tilbys av henholdsvis SBB og Castellum. I tillegg

oppfordres det til å vurdere Tilbudene opp mot den enkeltes aksjonærs investeringsstrategi. Merk at aksept av Tilbudene er bindende og kan ikke trekkes tilbake. Aksepter vil være bindende gjennom hele tilbudsperioden i begge Tilbudene. Aksepterende aksjonærer vil i denne perioden ikke ha mulighet til å disponere over sine Entraaksjer. Det gjelder også om det tilbudet som aksepteres blir endret, eller forlenget. Styret og ledelsen i Entra har ikke gjennomført due diligence av SBB og kun en begrenset innledende due diligence av Castellum.

Aksjonærene må sette seg inn i Tilbudsdokumentene og på selvstendig grunnlag konkludere hvorvidt aksjonæren skal akseptere noen av Tilbudene. Styret anbefaler at aksjonærer søker råd hos kvalifiserte rådgivere med tanke på skattemessige eller juridiske virkninger av å akseptere Tilbudene og motta aksjer i SBB eller Castellum.

Styret peker på at vurderingen av underliggende verdier er usikker og basert på et antall forutsetninger, herunder at Selskapet klarer å gjennomføre sin strategi. På kort sikt er det en risiko for at kursen på Entraaksjen vil falle dersom Tilbudene ikke gjennomføres. En mer konsentrert eierstruktur som en konsekvens av den nylige utviklingen i Entra og Tilbudene kan påvirke likviditeten og indeksvektingen for Entra, med potensielle negative implikasjoner for den fremtidige kursutviklingen. I tillegg vil eksisterende aksjonærer, som samlet kontrollerer mer enn 30 % av aksjene, potensielt fremover ha betydelig innflytelse over Selskapet.

Entras aksjonærer kan gjennom aksjeandelen i begge Tilbudene videreføre en viss eksponering mot den fremtidige verdiskapningen i Entra og den tilbyder det mottas aksjevederlag i. Dette vil kunne inkludere de synergier som er angitt av begge Tilbyderne, forutsatt at slike synergier lar seg helt eller delvis realisere. Styret erkjenner at visse synergier, både operasjonelle og finansielle, kan være tilgjengelige gjennom Tilbudene, men har ikke mulighet til å verifisere at de kommuniserte synergiene kan bli fullt realisert.

På bakgrunn av at det foreligger to uavhengige konkurrerende tilbud, ingen avtaler med en tilbyder som begrenser Styrets handlingsrom, den oppdaterte verdsettelsen av Entrass portefølje datert 9. desember 2020 og de vurderinger gjort av Selskapet finansielle rådgiver, har Styret vurdert at det ikke er nødvendig å innhente en uavhengig "fairness opinion" slik anbefalt av Norsk Utvalg for Eierstyring og Selskapsledelse (NUES)s anbefaling.

Denne uttalelsen er oversatt fra den engelske uttalelsen avgitt av Styret.

Uttalelser fra ansatte i Entra

Styret har ikke mottatt noen uttalelse fra de ansatte i Entra i tilknytning til Tilbudene. Ansatterepresentantene i Styret har deltatt i Styrets behandling og vedtak i saken.

Styrets og ledelsens aksjer

Ingen medlemmer av styret eller ledelsen har akseptert noen av Tilbudene for sine aksjer.