

VERDIPAPIRSENTRALEN HOLDING ASA

RAPPORT FRA STYRET OM FUSJONEN MELLOM VERDIPAPIRSENTRALEN HOLDING ASA OG OSLO BØRS HOLDING ASA

1 BEGRUNNELSEN FOR FUSJONEN

Styret i Verdipapirsentralen Holding ASA, org.nr. 985 140 464, ("VPS") anbefaler at selskapets generalforsamling godkjenner fusjonsplanen datert 3. mai 2007 for fusjon ("Fusjonen") mellom VPS og Oslo Børs Holding ASA, org.nr. 983 268 617, ("Oslo Børs"). Planen er utarbeidet i felleskap av styrene i VPS og Oslo Børs og er basert på prinsippet om likeverdige parter.

Styrets begrunnelse for Fusjonen er at en sammenslåing av de to selskapene vil gi en mer effektiv og koordinert utnyttelse av selskapenes samlede ressurser og kompetanse, slik at arbeidet med å utvikle hele kjeden i det norske verdipapirmarkedet styrkes. En sammenslåing gir samtidig en mer helhetlig og effektiv utvikling av produkter og tjenester samt effektive leveranser av tjenester til selskapenes kunder. Dessuten vil en fusjon danne grunnlag for en helhetlig utvikling av hele verdipapirkjeden gjennom å kunne tilby konkurransedyktige produkter og tjenester innen handel og oppgjør.

Konkurranssevnen til det norske verdipapirmarkedet er avhengig av at det kan tilbys produkter, funksjonalitet og priser som er nasjonalt og internasjonalt attraktive. I et voksende kapitalmarked har både VPS og Oslo Børs utviklet seg sterkt de siste årene, og har en større bredde i både aktiviteter og kompetanse enn for få år siden. Samtidig er konkurransesituasjonen for børs og oppgjørssentraler i stadig endring, og videre suksess for både Oslo Børs og VPS er avhengig av at hele verdipapirkjeden er konkurransedyktig.

Styret i VPS mener at en fusjon med Oslo Børs vil gjøre den samlede enheten bedre rustet til å møte utfordringene i verdipapirmarkedet enn hva som er tilfellet om hvert av selskapene fortsetter på egen hånd. Fusjonen vil således ivareta et ønske om en sterk norskbasert enhet som kan styrke og utvide det norske verdipapirmarkedet ved å tilby produkter, tjenester og priser som både er nasjonalt og internasjonalt attraktive og skape grunnlag for en mer helhetlig og effektiv forretnings- og produktutvikling i hele verdipapirkjeden.

Etter styrets syn vil Fusjonen skape merverdier for VPS' aksjeeiere gjennom økt konkurransevne, økt produktutvikling og kostnadssynergier, utover de fordeler som lar seg realisere gjennom et samarbeid med Oslo Børs uten eiermessig integrasjon.

2 FUSJONENS RETTSLIGE KONSEKVENSER

2.1 Juridisk fremgangsmåte og øvrige selskapsrettslige forhold

Fusjonen gjennomføres etter reglene i allmennaksjeloven kapittel 13 ved at samtlige eiendeler, gjeld og forpliktelser som tilhører VPS, overføres til Oslo Børs. Når fusjonen trer i kraft, vil VPS oppløses og aksjeeierne i VPS motta 18 004 000 aksjer i Oslo Børs, se nedenfor under punkt 3.1.

Fusjonen må vedtas av generalforsamlingene i VPS og Oslo Børs med minst $\frac{2}{3}$ flertall så vel av de avgitte stemmer som den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen. Eventuelle uttalelser fra de ansatte i Oslo Børs og VPS vil bli innhentet og vedlegges fusjonsplanen ved utsendelse i forbindelse med innkallingen til den generalforsamlingen hvor fusjonsplanen skal behandles.

Selskapsrettslig vil Fusjonen tidligst tre i kraft etter utløpet av fristen i kreditorvarselet, ved at melding om ikrafttredelse av Fusjonen registreres i Foretaksregisteret. Det foreligger en rekke vilkår som må være oppfylt før Fusjonen kan tre i kraft, blant annet nødvendige samtykker fra offentlige myndigheter, derunder konkurransemyndighetene, se nærmere punkt 6 i fusjonsplanen. Det er sannsynlig at forholdet til slike offentlige godkjenninger mv vil være avklart etter at den kreditorfristen er løpt ut. I fusjonsplanen er det avtalt at betingelsene for gjennomføring må være oppfylt senest 31. mars 2008, likevel slik at styrene i VPS og Oslo Børs kan avtale å forlenge denne fristen. Det er styrets vurdering at det ikke antas å foreligge juridiske forhold som vil være til hinder for gjennomføring av Fusjonen.

Vederlagsaksjene som utstedes til VPS' aksjeeiere i forbindelse med Fusjonen, vil ha de samme rettigheter som de øvrige aksjer i Oslo Børs fra gjennomføringstidspunktet, og gir fra samme tidspunkt lik rett til utbytte mv.

Det er foreslått at det sammenslåtte selskapet skal få et nytt navn: Oslo Børs VPS Holding ASA.

2.2 Skatte- og regnskapsrettslige forhold

Regnskapsmessig gjennomføres Fusjonen som en transaksjon ved at VPS' eiendeler og gjeld overtas av Oslo Børs til virkelig verdi. Regnskapsmessig gjennomføringstidspunkt er knyttet til tidspunktet for siste offentlige tillatelse som regnes som vesentlig for Fusjonens gjennomføring. Fra dette tidspunkt anses transaksjoner i VPS for å være foretatt for Oslo Børs regning.

Skatterettslig gjennomføres Fusjonen med virkning fra det år Fusjonen gjennomføres selskapsrettslig. Fusjonen vil videre gjennomføres med skattemessig kontinuitet for VPS og Oslo Børs, samt for aksjeeiere som er skattemessig bosatt i Norge. Skattemessig kontinuitet innebærer blant annet at skattemessige posisjoner knyttet til eiendeler, rettigheter og forpliktelser som overføres fra VPS til Oslo Børs blir videreført uendret i det sammenslåtte selskapet. Videre vil Fusjonen ikke ha noen umiddelbare skattemessige konsekvenser for VPS' aksjeeiere som skattemessige er hjemmehørende i Norge, samtidig som skattemessig inngangsverdi på aksjer i VPS vil bli videreført uendret på vederlagsaksjene de mottar som en følge av Fusjonen.

3 FASTSETTELSE AV VEDERLAGET OG BEGRUNNELSE FOR BYTTEFORHOLDET

3.1 Fastsettelse av vederlaget

Vederlaget er fastsatt i samsvar med bestemmelsene i allmennaksjeloven kapittel 13. Vederlaget for aksjer i VPS ytes i form av aksjer i Oslo Børs.

Forutsatt at generalforsamlingen i Oslo Børs på ordinær generalforsamling 8. mai 2007 vedtar en aksjesplitt i forholdet 1:5 (slik at aksjeeierne i Oslo Børs for hver nåværende aksje de eier pålydende kr 10, vil motta fem nye aksjer pålydende kr 2), vil bytteforholdet i Fusjonen være slik at 1 aksje i VPS gir 4 aksjer i Oslo Børs. Oslo Børs ASA eier pr dags dato 499 000 aksjer i VPS og vil ikke motta vederlagsaksjer for denne aksjeposten. Den kapitalforhøyelsen Oslo Børs skal gjennomføre som en følge av Fusjonen, vil derfor være på kr 36 008 000 ved utstedelse av 18 004 000 aksjer pålydende kr 2. Bytteforholdet er for øvrig basert på visse finansielle forutsetninger om antall utestående aksjer, utdelinger mv. Det vises til fusjonsplanen punkt 7 og punkt 9.

3.2 Begrunnelse for bytteforholdet

Bytteforholdet er resultat av forhandlinger mellom Oslo Børs og VPS.

Det fremforhandlede bytteforholdet beror på en totalvurdering av bokført egenkapital, markedsverdier, fremtidig inntjeningspotensial og verdien av inntekts- og kostnadssynergier som

Fusjonen er forventet å gi grunnlag for. Fastsettelsen av vederlaget har ikke voldt spesielle vanskeligheter.

Styret har benyttet SEB Enskilda ASA som finansiell rådgiver i forbindelse med den foreslåtte fusjonen.

Styret i VPS er av den oppfatning at bytteforholdet er rimelig og tilfredsstillende for selskapets aksjeeiere og anbefaler at selskapets generalforsamling godkjenner fusjonsplanen.

4 FUSJONENS VIRKNING FOR DE ANSATTE

Etter gjennomføring av Fusjonen vil det nye konsernet bestå av ca 280 ansatte. Av disse kommer om lag 155 fra VPS. De ansattes rettigheter vil bli videreført i det fusjonerte selskapet i samsvar med inngåtte avtaler, arbeidsmiljøloven og annen relevant lovgivning.

Styret i VPS mener at en fusjon med Oslo Børs vil styrke virksomheten til det fusjonerte selskap og bidra til at de ansatte får større utviklingsmuligheter gjennom tilgang til større bredde i oppgaver og kompetanse. Gjennom økt konkurransedyktighet mener vi også at det vil gi større forutsigbarhet for arbeidsplasser og endringsprosesser enn gjennom andre strukturendringer.

De som først og fremst vil bli direkte påvirket, er ansatte innenfor de områder hvor man ser effekter av samlokalisering og sammenslåing av avdelinger. Personellmessige synergier skal oppnås ved interne forflytninger og naturlig eller frivillig avgang. Begge organisasjoner har hatt en økt "turnover" av ansatte det siste året og det anses derfor å være flere muligheter i det nye konsernet. Ansatte vil ha fortrinnsrett ved ledige stillinger innen konsernet forutsatt at kompetansekrav forøvrig tilfredsstilles.

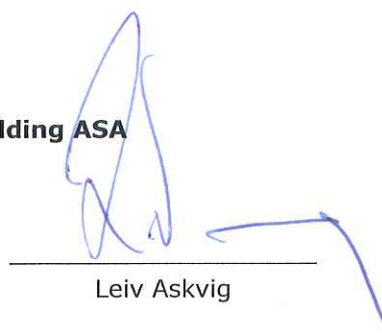
De ansatte er informert om fusjonsplanen i henhold til allmennaksjelovens/arbeidsmiljølovens bestemmelser og inngåtte avtaler. De ansatte skal gjøres kjent med fusjonsplanen umiddelbart etter at den er godkjent av styrene. Partene vil for øvrig legge vekt på at de ansatte får informasjon og blir tatt med på råd i forbindelse med gjennomføringen av Fusjonen.

Oslo, 3. mai 2007

Styret i Verdipapirsentralen Holding ASA




Leif Teksum



Leiv Askvig

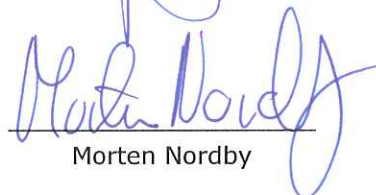

Svein Støle


Anne Johnsrud Hagen


Elin Sjødin Drange


Ida Miriam Espolin Johnson


Claes Henrik Unger


Morten Nordby


Karin Ylva Karlgren