

Arvoisa osakkeenomistaja!

Aikaisemmassa osakastiedotteessamme lupasimme teille tekevämme tammikuun aikana taloudellisen ja juridisen arvion Gerako IS:n ("Gerako") tarjouksesta. Viime viikolla Sallila Energia ja Vakka-Suomen Voima Oy ("SE ja VSV") julkaisivat myös oman tarjouksensa Leppäkosken Sähkön osakkeista. Hallitus on arvioinut molempia tarjouksia yhdessä taloudellisen ja oikeudellisen neuvonantajan kanssa, ja toimitamme alla yhteenvedon tarjouksia koskevasta arviostamme.

Hallituksen tietoon on myös tullut, että kilpailevan tarjouksen tehneet SE ja VSV sekä yhtiön merkittävät osakkeenomistajat Satapirkkan Sähkö Oy ja Vatajankosken Sähkö Oy eivät tulisi hyväksymään Gerakon tarjousta. Edellisen lisäksi henkilöstörahaston ja johdon/hallituksen osakkeisiin liittyy luovutusrajoituksia, eivätkä ne ole tarjouksen piirissä.

Tämä tarkoittaisi hallituksen käsityksen mukaan sitä, että ilman äänileikkuria rekisteröityjen osakkeiden äänimäärästä ja osakkeista selvästi yli 50 % olisi Gerakon tarjouksen ulottumattomissa, eivätkä Gerakon tarjouksen toteuttamiselle asetetut ehdot siten voisi täyttyä.

Taloudellinen arvio**Gerakon ostotarjous**

Gerakon tarjouksen osalta hallitus toteaa, että tarjous jää 22.1. julkaistun 710 euron osakekohtaisen hinnan jälkeenkin selvästi alle yhtiön taloudellisen neuvonantajan Elron Oy:n osakkeen arvoa koskevasta arviosta, erityisesti kun huomioidaan, että Gerakon tarjouksessa kyse on määräysvallan tavoittelusta yhtiössä.

SE:n ja VSV:n ostotarjous

SE:n ja VSV:n tarjouksen osalta hallitus toteaa, että tarjottu 550 euron osakekohtainen hinta jää alle sekä Gerakon korotetusta ostotarjouksesta, että yhtiön taloudellisen neuvonantajan osakkeen arvoa koskevasta arviosta.

Lisäksi jäljempänä käsiteltävät oikeudelliset seikat vaikuttavat tarjousten edullisuuden arviointiin.

Oikeudellinen arvio**Gerakon ostotarjous**

Gerakon tarjouksen toteuttamiselle on asetettu merkittäviä ehtoja, ja tarjouksen hyväksymiseen liittyy pitkäaikainen valtakirja Gerakolle yhtiön yhtiökokouksissa. Arvopaperimarkkinalain ostotarjouksia koskeva sääntely ei lähtökohtaisesti suojaa Leppäkosken Sähkön osakkeenomistajia, koska Leppäkosken Sähkö ei ole

pörssiyhtiö. Hallituksen käsityksen mukaan Gerakon tarjous ei täytä niitä vähimmäisvaatimuksia, jotka suojaisivat osakkeenomistajaa pörssiyhtiöitä koskevissa julkisissa ostotarjouksissa ja jotka ovat myös Gerakon tarjouksen arvioinnin kannalta keskeisiä.

Hallitus kehottaa yhtiön osakkeenomistajia kiinnittämään huomiota erityisesti seuraaviin Gerakon tarjousta koskeviin huomioihin:

- Osakkeenomistajalla ei ole oikeutta peruuttaa tarjouksen hyväksyntää, vaikka tarjous ja valtakirjat ovat voimassa lähes vuoden. Pörssiyhtiössä julkisen ostotarjouksen kesto olisi yleensä enintään 10 viikkoa, ja osakkeenomistajalla olisi käytännössä aina oikeus peruuttaa ehdollisen tarjouksen hyväksyntä.
- Gerako voi itse vaikuttaa siihen, toteutuvatko tarjouksen ehdot, ja voi siten käytännössä luopua siitä. Gerakolla ei esimerkiksi ole tarjouksen ehtojen mukaan velvollisuutta tehdä tarjouksen toteuttamisen ehtona olevia päätöksiä. Gerako voisi siis käytännössä luopua tarjouksesta, mutta osakkeenomistaja ei ehtojen mukaan voi.
- Kysymys ei ole vain julkisesta ostotarjouksesta, vaan myös ja merkittävässä määrin valtakirjojen keräämisestä. Gerako voi valtakirjojen avulla tehdä lähes vuoden ajan päätöksiä yhtiössä ilman takeita siitä, että tarjous tulee toteutumaan. Gerako voi käyttää valtakirjoja myös ostotarjoukseen liittymättömiin päätöksiin. Gerako olisi halutessaan voinut valtakirjojen keräämisen sijasta tehdä ostotarjouksen tavanomaiseen markkinatapaan siten ehdollisena, että yhtiökokous poistaa tietyt määräykset yhtiön yhtiöjärjestyksestä.
- Gerakon tarjouksesta ei käy ilmi, miten se rahoitetaan. Gerakolla ei näyttäisi olevan taloudellista neuvonantajaa. Gerakolla näyttäisi olevan oikeus siirtää maksuvelvollisuutensa äärimmäisessä tapauksessa esimerkiksi varattomalle pöytälaatikkoyhtiölle (tosin tarjouksen ehdot ovat näiltä osin tulkinvaraiset). Edelleen tarjouksen osinkoa (kenelle osinko kuuluu) ja tarjoushinnan oikaisemista koskevat määräykset ovat epäselviä. Tarjoushinnan maksuaikataulu on tarjouksen ehtojen täyttymisen jälkeenkin erittäin pitkä, 20 päivää. Tarjouksen ehtojen perusteella ei siis voida päätellä, että tarjouksen rahoitus olisi varmistettu.
- Gerakon tarjouksessa ei ole mekanismia, joka takaisi kaikille osakkeenomistajille saman hinnan osakkeesta. Tarjouksen ehdot eivät estä sitä, että Gerako ostaisi osakkeita esimerkiksi tarjouksen ulkopuolella tai tarjouksen jälkeen huomattavasti tarjoushintaa korkeampaan hintaan ilman, että tarjouksen hyväksyneet osakkeenomistajat saisivat hyvityksen hinnanerosta. Pörssiyhtiöitä koskevassa julkisessa ostotarjouksessa olisi selvät säännöt, joiden perusteella osakkeenomistajat saavat saman hinnan osakkeistaan.
- Osakkeenomistaja ei ehtojen mukaan vapaudu tarjouksen hyväksynnästä siinäkään tapauksessa, että Leppäkosken Sähkö Oy:stä tehdään kilpaileva, osakkeenomistajalle selvästi edullisempi ostotarjous. Pörssiyhtiöitä koskevassa julkisessa ostotarjouksessa osakkeenomistaja voisi käytännössä aina ja varsinkin kilpailevan tarjouksen tilanteessa peruuttaa tarjouksen hyväksynnän.

SE:n ja VSV:n ostotarjous

SE:n ja VSV:n tarjous poikkeaa rakenteeltaan Gerakon tarjouksesta, koska tarjous ei ole ehdollinen tuleville tapahtumille, vaan se tulee voimaan välittömästi. Kauppahinta maksetaan myyjälle 14 päivän kuluessa kauppakirjan allekirjoittamisesta. Kauppahinta voidaan siis maksaa jo ennen omistusoikeuden siirtymistä, ja tarjouksen rakenne antaa osakkeenomistajalle mahdollisuuden saada Leppäkosken Sähkö Oy:n varsinaisessa yhtiökokouksessa maksaman osingon. Myös SE:n ja VSV:n tarjoukseen sisältyy valtakirjan antaminen

tarjouksen tekijöille, mutta tämän kesto on rajoitettu kevään 2018 varsinaiseen yhtiökokoukseen saakka, ja osakkeenomistaja näyttäisi saavan maksun pian valtakirjan antamisen jälkeen.

Hallitus kehottaa yhtiön osakkeenomistajia kuitenkin kiinnittämään huomiota erityisesti seuraaviin SE:n ja VSV:n tarjousta koskeviin huomioihin:

- Osakkeenomistaja ei SE:n ja VSV:nkään tarjouksessa saa arvopaperimarkkinalainsäädännön antamaa suojaa, mutta koska tarjous ei ole ehdollinen ja koska kauppahinta maksetaan pian tarjouksen hyväksymisen jälkeen, tällä ei näyttäisi olevan vastaavansuuruista merkitystä kuin Gerakon ehdollisessa tarjouksessa.
- SE:n ja VSV:n tarjouksessa ei ole mekanismeja, joka takaisi kaikille osakkeenomistajille saman hinnan osakkeesta. Tarjouksen ehdot eivät estä sitä, että tarjouksen tekijät ostaisivat osakkeita esimerkiksi tarjouksen ulkopuolella tai tarjouksen jälkeen huomattavasti tarjoushintaa korkeampaan hintaan ilman, että tarjouksen hyväksyneet osakkeenomistajat saisivat hyvityksen hinnanerosta. Pörssiyhtiöitä koskevassa julkisessa ostotarjouksessa olisi selvät säännöt, joiden perusteella osakkeenomistajat saavat saman hinnan osakkeistaan.
- SE:n ja VSV:n tarjouksesta ei käy ilmi, miten menetellään, mikäli osakkeita tarjotaan yhteensä enemmän kuin ne 9.000 osaketta, jotka tarjouksen tekijät ovat tarjouksessa ilmoittaneet enintään ostavansa.
- On jossain määrin epäselvää, mihin kauppahinnan maksulla 14 vuorokauden kuluessa kauppakirjan allekirjoituksesta viitataan, eli riittääkö se, että osakkeiden myyjä allekirjoittaa kauppakirjan, vai edellytetäänkö myös VSV:n tai SE:n allekirjoitusta.
- SE:n ja VSV:n tarjouksesta ei käy ilmi, miten tarjous rahoitetaan. Rahoituksen riittävyttä arvioitaessa on kuitenkin otettava huomioon, että tarjous koskee vain pientä osaa kaikista Leppäkosken Sähkö Oy:n osakkeista.

Ikaalisissa 25. päivänä tammikuuta 2018

Kunnioitavasti

Leppäkosken Sähkö Oy

hallitus

Tätä kirjettä ei tule pitää sijoitus- tai veroneuvontana. Hallitus ei tässä kirjeessä arvioi eikä ilmaise näkemystään Leppäkosken Sähkö Oy:n osakkeiden arvosta, yleisestä hintakehityksestä tai sijoitustoimintaan yleisesti liittyvistä riskeistä. Leppäkosken Sähkö Oy:n osakkeenomistajien tulee itsenäisesti tehdä päätös ostotarjousten hyväksymisestä tai hylkäämisestä ottaen huomioon kaikki osakkeenomistajan saatavilla oleva ostotarjouksia koskeva tieto, tämä hallituksen kirje, sekä muut tiedot, jotka voivat vaikuttaa Leppäkosken Sähkö Oy:n osakkeiden arvoon ja osakkeiden arvon kehittymiseen.

Leppäkosken Sähkö Oy on nimennyt Elron Oy:n taloudelliseksi neuvonantajakseen ja Roschier Asianajotoimisto Oy:n oikeudelliseksi neuvonantajakseen.