

Til generalforsamlingen i Belships ASA

## **Redegjørelse ved kapitalforhøyelse i Belships ASA**

På oppdrag fra styret avgir vi som uavhengig sakkyndige en redegjørelse i samsvar med allmennaksjeloven § 10-2, jf. § 2-6.

### *Styrets ansvar for redegjørelsen*

Styret er ansvarlig for de verdsettelsene som ligger til grunn for vederlaget.

### *Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter*

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om aksjeinnskudd med annet enn penger fra innskyterne mot vederlag i aksjer i Belships ASA («Selskapet») og å avgi en uttalelse om at de eiendelene Selskapet skal overta ved kapitalforhøyelsen, har en verdi som minst svarer til vederlaget.

Den videre redegjørelsen består av to deler. Den første delen er en presentasjon av opplysninger i overensstemmelse med de kravene som stilles i allmennaksjeloven § 10-2, jf. § 2-6 første ledd nr. 1 til 4. Den andre delen er vår uttalelse om at de eiendelene selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til vederlaget.

### *Del 1: Opplysninger om innskuddet*

Selskapet inngikk den 2. april 2019 en avtale om å kjøpe Supramax skipet MV Viola («skipet») fra Wenaas Shipping AS («Wenaas»), mot oppgjør i kontanter og vederlagsaksjer. Skipet er bygget i 2008 ved Tsuneishi Heavy Industries (Cebu) Inc. verftet på Filipinene.

Skipet er verdsatt basert på forhandlinger mellom uavhengige parter og underbygget av tre uavhengige megleranslag. Skipet er på en kort kontrakt som ikke er tillagt noen verdi.

Skipet er forventet levert i løpet av 1 til 2 måneder.

I henhold til avtalen kan Selskapet nominere et datterselskap som mottaker av skipet. Avhengig av om skipet leveres direkte til Selskapet eller til datterselskapet vil aksjeinnskuddet ytes ved motregning av selgerkredit mot Wenaas eller ved innskudd av fordring på datterselskapet.

Vederlaget består dels av et kontantoppgjør på USD 6 500 000 og enten en motregning av rentefri selgerkreditt eller innskudd av fordring på datterselskap av Selskapet på NOK 56 424 550 som skal gjøres opp gjennom utstedelse av 8 060 650 vederlagsaksjer i Selskapet til en avtalt kurs på NOK 7 per aksje.

*Del 2: Den uavhengig sakkyndiges uttalelse*

Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802-1 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter aksjelovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at de eiendelene selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget. Arbeidet omfatter kontroll av verdsettelsen av innskuddet, herunder vurderingsprinsippene. Videre har vi vurdert de verdsettelsesmetodene som er benyttet og de forutsetningene som ligger til grunn for verdsettelsen.

Etter vår oppfatning er innhentet bevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

*Konklusjon*

Etter vår mening er de eiendelene selskapet skal overta ved kapitalforhøyelsen verdsatt i overensstemmelse med de beskrevne prinsippene og har en verdi på avtaletidspunktet som minst svarer til det avtalte vederlaget på 8 060 650 aksjer i Selskapet pålydende kr 16 121 300 samt overkurs kr 40 303 250.

Oslo, 2. mai 2019  
ERNST & YOUNG AS



Jon-Michael Grefsrød  
statsautorisert revisor

To the Annual Shareholder's meeting in Belships ASA

## **Report on share capital increase in Belships ASA**

As independent experts and on instructions from the Board of Directors, we report in accordance with the Norwegian Public Limited Liability Companies Act section 10-2, ref. section 2-6.

### *The Board of Directors' responsibility for the report*

The Board of Director's is responsible for the performed valuations.

### *The independent experts' responsibilities*

Our responsibility is to prepare a report on the agreement on the contribution in kind from the contributors at a consideration of shares in Belships ASA ("the Company") and to give an opinion on whether the value of the assets to be taken over by the company at least equals the consideration.

The remaining report is divided into two parts. The first part is a presentation of information in accordance with the requirements set by the Norwegian Public Limited Liability Companies Act section 10-2, ref. section 2-6 first par. no. 1 to 4. The second part is our opinion on whether the value of the assets to be taken over by the company at least equals the consideration.

### *Part 1: Information about the contribution*

The Company entered into a Memorandum of Agreement ("MOA") dated 2 April 2019, to acquire the Supramax vessel MV Viola ("the Vessel") from Wenaas Shipping AS ("Wenaas"), against settlement in cash and issuance of shares in the Company. The Vessel was built at Tshuneishi Heavy Industries (Cebu) Inc. in the Philippines in 2008. The agreed valuation of the Vessel is based on negotiations between independent parties and the Vessel value is further supported by three independent broker values. The Vessel is currently employed on a short time charter party contract without any allocated contracts value. The Vessel is expected to be delivered within one to two months.

In accordance with the agreement, the Company can nominate a subsidiary to take delivery of the vessel. Dependent if the vessel is delivered to the Company or a nominated subsidiary, the contribution in kind will be settled through an offsetting of Wenaas' seller credit or through contribution of the receivable in the subsidiary.

The consideration partly consist of a cash consideration of USD 6 500 000 and, either through an offsetting of the non interest bearing sellers credit or through contribution of the receivable in the Company's subsidiaries of NOK 56 424 550, which will be settled through issuance of 8 060 650 consideration shares in the Company at an agreed price of NOK 7 per share.

*Part 2: The independent expert's report*

We conducted our review and issue our statement in accordance with the Norwegian standard SA 3802-1 "The auditor's statements and reports pursuant to Norwegian company legislation". The standard requires that we plan and perform our review to obtain reasonable assurance for the fact that the value of the assets to be taken over by the company at least equals the agreed consideration. The work includes a review of the valuation of the contribution including the assessment principles. We have also assessed the valuation methods applied and the assumptions being the basis for the valuation.

We believe that the evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

*Opinion*

In our opinion, the assets to be taken over by the Company through issuance of share capital are valued in accordance with the described principles and have a value at the agreement date which at least equals the agreed consideration of 8 060 650 shares in the Company at a nominal value of NOK 16 121 300 and premium of NOK 40 303 250.

Oslo, 2 May 2019  
ERNST & YOUNG AS

Jon-Michael Grefsrød  
State Authorized Public Accountant (Norway)

Note: This is a translation of the original official Norwegian document and is provided for information purposes only.

Til generalforsamlingen i Belships ASA

## **Redegjørelse ved kapitalforhøyelse i Belships ASA**

På oppdrag fra styret avgir vi som uavhengig sakkyndige en redegjørelse i samsvar med allmennaksjeloven § 10-2, jf. § 2-6.

### *Styrets ansvar for redegjørelsen*

Styret er ansvarlig for de verdsettelsene som ligger til grunn for vederlaget.

### *Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter*

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om aksjeinnskudd med annet enn penger fra innskyterne mot vederlag i aksjer i Belships ASA («Selskapet») og å avgi en uttalelse om at de eiendelene selskapet skal overta ved kapitalforhøyelsen, har en verdi som minst svarer til vederlaget.

Den videre redegjørelsen består av to deler. Den første delen er en presentasjon av opplysninger i overensstemmelse med de kravene som stilles i allmennaksjeloven § 10-2, jf. § 2-6 første ledd nr. 1 til 4. Den andre delen er vår uttalelse om at de eiendelene selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til vederlaget.

### *Del 1: Opplysninger om innskuddet*

Selskapet inngikk den 30. april 2019 en avtale om å kjøpe Supramax skipet MV Sephora («skipet») fra Prospero Marine Ltd. («Prospero»), mot oppgjør i kontanter og vederlagsaksjer. Skipet er bygget i 2007 ved Kawasaki Heavy Industries Ltd. i Japan. Skipet er verdsatt basert på forhandlinger mellom uavhengige parter og underbygget av to uavhengige megleranslag. Skipet er forventet levert i løpet av juli 2019.

I henhold til avtalen kan Selskapet nominere et datterselskap som mottaker av skipet. Avhengig av om skipet leveres direkte til Selskapet eller til datterselskapet vil aksjeinnskuddet ytes ved motregning av selgerkredit mot Prospero eller ved innskudd av fordring på datterselskapet.

Vederlaget består dels av et kontantoppgjør på USD 6 000 000 og enten en motregning av rentefri selgerkreditt eller innskudd av fordring på datterselskap av Selskapet på NOK 51 835 798 som skal gjøres opp gjennom utstedelse av 7 405 114 vederlagsaksjer i Selskapet til en avtalt kurs på NOK 7 per aksje.

*Del 2: Den uavhengig sakkyndiges uttalelse*

Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802-1 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter aksjelovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at de eiendelene selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget. Arbeidet omfatter kontroll av verdsettelsen av innskuddet, herunder vurderingsprinsippene. Videre har vi vurdert de verdsettelsesmetodene som er benyttet og de forutsetningene som ligger til grunn for verdsettelsen.

Etter vår oppfatning er innhentet bevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

*Konklusjon*

Etter vår mening er de eiendelene selskapet skal overta ved kapitalforhøyelsen verdsatt i overensstemmelse med de beskrevne prinsippene og har en verdi på avtaletidspunktet som minst svarer til det avtalte vederlaget på 7 405 114 aksjer i Selskapet pålydende kr 14 810 228 samt overkurs kr 37 025 570.

Oslo, 2. mai 2019  
ERNST & YOUNG AS



Jon-Michael Grefsrød  
statsautorisert revisor

To the Annual Shareholder's meeting in Belships ASA

## Report on share capital increase in Belships ASA

As independent experts and on instructions from the Board of Directors, we report in accordance with the Norwegian Public Limited Liability Companies Act section 10-2, ref. section 2-6.

### *The Board of Directors' responsibility for the report*

The Board of Director's is responsible for the performed valuations.

### *The independent experts' responsibilities*

Our responsibility is to prepare a report on the agreement on the contribution in kind from the contributors at a consideration of shares in Belships ASA ("the Company") and to give an opinion on whether the value of the assets to be taken over by the company at least equals the consideration.

The remaining report is divided into two parts. The first part is a presentation of information in accordance with the requirements set by the Norwegian Public Limited Liability Companies Act section 10-2, ref. section 2-6 first par. no. 1 to 4. The second part is our opinion on whether the value of the assets to be taken over by the company at least equals the consideration.

### *Part 1: Information about the contribution*

The Company entered into a Memorandum of Agreement ("MOA") dated 30 April 2019, to acquire the Supramax vessel MV Sephora ("the Vessel") from Prospero Marine Ltd., against settlement in cash and issuance of shares in the Company. The Vessel was built at Kawasaki Heavy Industries Ltd. in Japan in 2007. The agreed valuation of the Vessel is based on negotiations between independent parties and the Vessel value is further supported by two independent broker values. The Vessel is expected to be delivered in July 2019.

In accordance with the agreement, the Company can nominate a subsidiary to take delivery of the vessel. Dependent if the vessel is delivered to the Company or a nominated subsidiary, the contribution in kind will be settled through an offsetting of Prospero's seller credit or through contribution of the receivable in the subsidiary.

The consideration partly consist of a cash consideration of USD 6 000 000 and, either through an offsetting of the non interest bearing sellers credit or through contribution of the receivable in the Company's subsidiary of NOK 51 835 798, which will be settled through issuance of 7 405 114 consideration shares in the Company at an agreed price of NOK 7 per share.

### *Part 2: The independent expert's report*

We conducted our review and issue our statement in accordance with the Norwegian standard SA 3802-1 "The auditor's statements and reports pursuant to Norwegian company legislation". The

standard requires that we plan and perform our review to obtain reasonable assurance for the fact that the value of the assets to be taken over by the company at least equals the agreed consideration. The work includes a review of the valuation of the contribution including the assessment principles. We have also assessed the valuation methods applied and the assumptions being the basis for the valuation.

We believe that the evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

*Opinion*

In our opinion, the assets to be taken over by the Company through issuance of share capital are valued in accordance with the described principles and have a value at the agreement date which at least equals the agreed consideration of 7 405 114 shares in the Company at a nominal value of NOK 14 810 228 and premium of NOK 37 025 570.

Oslo, 2 May 2019  
ERNST & YOUNG AS

Jon-Michael Grefsrød  
State Authorized Public Accountant (Norway)

Note: This is a translation of the original official Norwegian document and is provided for information purposes only.



Til generalforsamlingen i Belships ASA

## **Redegjørelse ved kapitalforhøyelse i Belships ASA**

På oppdrag fra styret avgir vi som uavhengig sakkyndige en redegjørelse i samsvar med allmennaksjeloven § 10-2, jf. § 2-6.

### *Styrets ansvar for redegjørelsen*

Styret er ansvarlig for de verdsettelsene som ligger til grunn for vederlaget.

### *Uavhengig sakkyndiges oppgaver og plikter*

Vår oppgave er å utarbeide en redegjørelse om aksjeinnskudd med annet enn penger fra innskyterne mot vederlag i aksjer i Belships ASA («Selskapet») og å avgi en uttalelse om at de eiendelene selskapet skal overta ved kapitalforhøyelsen, har en verdi som minst svarer til vederlaget.

Den videre redegjørelsen består av to deler. Den første delen er en presentasjon av opplysninger i overensstemmelse med de kravene som stilles i allmennaksjeloven § 10-2, jf. § 2-6 første ledd nr. 1 til 4. Den andre delen er vår uttalelse om at de eiendelene selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til vederlaget.

### *Del 1: Opplysninger om innskuddet*

Selskapet inngikk den 10. april 2019 en avtale om å erverve alle utestående aksjer i det skipseiende selskapet Sofie Victory AS fra EGD Ultra Eco AS («EGD») og Blossom Shipmanagement Ltd («Aksjekjøpsavtalen»). Sofie Victory AS eier Ultramax skipet M/S Sofie Victory, som ble bygget i 2016 ved verftet New Times Shipbuilding i Kina. Skipet er finansiert hos Sparebanken Vest og går på en time charter kontrakt med ED&F Man Shipping Ltd frem til mars 2021. Certeparti og låneavtale løper uendret videre, men Selskapet overtar garantiansvar ovenfor Sparebanken Vest fra EGD. Verdsettelsen av aksjene er basert på forhandlinger mellom uavhengige parter basert på i) underliggende skipsverdier, ii) verdi av certeparti og iii) finansiering inklusive renteinstrument. Skipsverdien er underbygget av to uavhengige megleranslag. Revidert regnskap for Sofie Victory AS for de siste tre årene er inntatt som vedlegg.

Kostpris for aksjene er foreløpig fastsatt til cirka USD 10,15 millioner og vil bli justert for endring i nettogjeld/arbeidskapital i perioden fra 1. januar 2019 til overtakelsesdato. USD 2 000 000 skal gjøres opp kontant, mens resterende beløp skal gjøres opp gjennom motregning av selgerkreditt ved utstedelse av vederlagsaksjer i Selskapet til en avtalt kurs på NOK 7 per aksje. Overtakelsesdato er forventet i løpet av juni 2019.

*Del 2: Den uavhengig sakkyndiges uttalelse*

Vi har utført vår kontroll og avgir vår uttalelse i samsvar med standard for attestasjonsoppdrag SA 3802-1 "Revisors uttalelser og redegjørelser etter aksjelovgivningen". Standarden krever at vi planlegger og utfører kontroller for å oppnå betryggende sikkerhet for at de eiendelene selskapet skal overta, har en verdi som minst svarer til det avtalte vederlaget. Arbeidet omfatter kontroll av verdsettelsen av innskuddet, herunder vurderingsprinsippene. Videre har vi vurdert de verdsettelsesmetodene som er benyttet og de forutsetningene som ligger til grunn for verdsettelsen.

Etter vår oppfatning er innhentet bevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

*Konklusjon*

Etter vår mening er de eiendelene selskapet skal overta ved kapitalforhøyelsen verdsatt i overensstemmelse med de beskrevne prinsippene og har en verdi på avtaletidspunktet som minst svarer til det avtalte vederlaget på minimum 9 000 000 og maksimum 13 000 000 aksjer i Belships ASA pålydende minimum kr 18 000 000 og maksimum kr 26 000 000 samt overkurs på minimum kr 45 000 000 og maksimum kr 65 000 000.

Oslo, 2. mai 2019  
ERNST & YOUNG AS



Jon-Michael Grefsrød  
statsautorisert revisor

To the Annual Shareholder's meeting in Belships ASA

## Report on share capital increase in Belships ASA

As independent experts and on instructions from the Board of Directors, we report in accordance with the Norwegian Public Limited Liability Companies Act section 10-2, ref. section 2-6.

### *The Board of Directors' responsibility for the report*

The Board of Director's is responsible for the performed valuations.

### *The independent experts' responsibilities*

Our responsibility is to prepare a report on the agreement on the contribution in kind from the contributors at a consideration of shares in Belships ASA ("the Company") and to give an opinion on whether the value of the assets to be taken over by the company at least equals the consideration.

The remaining report is divided into two parts. The first part is a presentation of information in accordance with the requirements set by the Norwegian Public Limited Liability Companies Act section 10-2, ref. section 2-6 first par. no. 1 to 4. The second part is our opinion on whether the value of the assets to be taken over by the company at least equals the consideration.

### *Part 1: Information about the contribution*

The Company entered into a Memorandum of Agreement ("MOA") dated 10 April 2019, to acquire all the shares in the ship owning company Sofie Victory AS from EGD Ultra Eco AS ("EGD") and Blossom Shipmanagement Ltd. Sofie Victory AS is the owner of the Ultramax carrier M/S Sofie Victory built at New Times Shipbuilding, China in 2016. The vessel is financed through Sparebanken Vest and is currently on a time charter contract with ED&F Man Shipping until March 2021. The time charter and loan agreement will remain unchanged. The Company will take over the guarantee previously issued by EGD against Sparebanken Vest. The valuation of the shares is based on negotiations between independent parties and is based on i) underlying ship values ii) value of the time charter and iii) existing debt financing and interest derivative. The vessel value is supported by two independent broker values. The audited annual report for Sofie Victory AS for the last 3 years is included as appendix.

The cost price of the shares is preliminary set at approximately USD 10.15 million and will be adjusted for changes in net debt/working capital in the period from 1 January 2019 to the completion date. USD 2 000 000 of the consideration will be settled with cash, while the remaining amount will be settled through offsetting the sellers credit against consideration shares in the Company at an agreed price of NOK 7 per share. The transaction is assumed to be completed in June 2019.

*Part 2: The independent expert's report*

We conducted our review and issue our statement in accordance with the Norwegian standard SA 3802-1 "The auditor's statements and reports pursuant to Norwegian company legislation". The standard requires that we plan and perform our review to obtain reasonable assurance for the fact that the value of the assets to be taken over by the company at least equals the agreed consideration. The work includes a review of the valuation of the contribution including the assessment principles. We have also assessed the valuation methods applied and the assumptions being the basis for the valuation.

We believe that the evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

*Opinion*

In our opinion, the assets to be taken over by the company at the share capital increase are valued in accordance with the described principles and have a value at agreement date at least equaling to the agreed consideration of minimum 9 000 000 and maximum 13 000 000 shares in Belships ASA at a nominal value of minimum NOK 18 000 000 and maximum NOK 26 000 000 and premium of minimum NOK 45 000 000 and maximum NOK 65 000 000.

Oslo, 2 May 2019  
ERNST & YOUNG AS

Jon-Michael Grefsrød  
State Authorized Public Accountant (Norway)

Note: This is a translation of the original official Norwegian document and is provided for information purposes only.