

OMX Nordic Exchange
Nikolaj Plads 6
1007 København K

13. maj 2008

Redegørelse fra Hedegaard A/S' bestyrelse i forbindelse med tillæg til offentligt købstilbud fra Dan Agro Holding A/S dateret den 13. maj 2008

Dan Agro Holding A/S ("Dan Agro Holding") afgav den 17. april 2008 et frivilligt offentligt købstilbud til aktionærerne i Hedegaard A/S ("Hedegaard" eller "Selskabet") på kontant 650 kr. pr. aktie. Dan Agro Holding har senest i et tillæg hertil dateret den 13. maj 2008 forhøjet dette tilbud til 760 kr. pr. aktie ("Tilbudskursen"). Det oprindelige købstilbud samt tillægget hertil betegnes herefter samlet "Købstilbuddet".

Bestyrelsen har i overensstemmelse med Takeoverbekendtgørelsens (bek. nr. 1228/2007) § 14, stk. 1 udarbejdet en redegørelse, som indeholder bestyrelsens holdning til Købstilbuddet og begrundelse herfor.

På baggrund heraf har bestyrelsen besluttet at anbefale aktionærerne at acceptere Købstilbuddet fra Dan Agro Holding.

Baggrund

Lantmännen ek för ("Lantmännen") afgav den 2. april 2008 et offentligt frivilligt købstilbud til alle aktionærerne i Hedegaard, hvor de tilbød 520 kr. pr. aktie á 100 kr. Bestyrelsen engagerede umiddelbart herefter FIH PARTNERS til at bistå med at afsøge mulighederne for at forbedre tilbuddet eller finde alternative købere, der ville tilbyde bedre vilkår for aktionærerne i Hedegaard, og derigennem sikre maksimal værdiskabelse for alle Selskabets aktionærer.

Bestyrelsen har som led i disse bestræbelser haft en dialog med primært Lantmännen og Dan Agro Holding for at afdække muligheden for et eventuelt højere bud. Denne dialog har resulteret i, at Dan Agro Holding den 17. april 2008 afgav et købstilbud på 650 kr. pr. aktie. Efter en række tilkendegivelser om højere bud fra begge parter afgav Lantmännen den 25. april 2008 et købstilbud på 740 kr. pr. aktie, som efterfølgende blev forhøjet til 750 kr. pr. aktie. Senest forhøjede Dan Agro Holding tidligere i dag sit oprindelige købstilbud til 760 kr. pr. aktie.

Købstilbuddet fra Dan Agro Holding

Aktionærerne i Selskabet tilbydes kontant 760 kr. pr. aktie à nominelt 100 kr. Hvis Hedegaard udbetaler udbytte eller foretager andre udlodninger til sine aktionærer forud for afregningen af Købstilbuddet, vil Tilbudskursen blive reduceret tilsvarende.

Købstilbuddet gælder fra og med den 17. april 2008 og til og med den 27. maj 2008 kl. 16.00 (dansk tid) eller ved udløbet af en eventuel forlængelse af tilbudsperioden.

Hedegaard har i alt 891.980 udestående aktier à nominelt 100 kr. Heraf ejer Hedegaard selv 10.444 aktier. Der er udstedt i alt 16.000 warrants, hvoraf alle er "in the money" på det nuværende kursniveau og derfor forventes udnyttet.

Dan Agro Holding ejede på tidspunktet for afgivelse af Købstilbuddet 12,1 % af aktierne i Hedegaard.

I forbindelse med forhøjelsen af Købstilbuddet har ejerne af Dan Agro Holding indgået en uigenkaldelig, betinget emissionsaftale med Yara International ASA, hvorefter Yara International ASA forpligter sig til at tegne aktier i Dan Agro Holding, såfremt Dan Agro Holding gennemfører Købstilbuddet med erhvervelse af minimum 51 % af aktierne i Hedegaard eller opnåelse af uigenkaldelig råderet over minimum en tilsvarende procentdel af stemmerne i Hedegaard.

Grundlaget for Købstilbuddet er alene oplysninger, der er offentliggjort op til den 13. maj 2008.

Købstilbuddet er af Dan Agro Holding betinget af følgende:

1. at Dan Agro Holding ved tilbudsperiodens udløb har modtaget gyldig accept vedrørende så stor en del af Selskabets aktier, at Dan Agro Holding efter gennemførelsen af Købstilbuddet kommer til at eje mindst 51 % af Selskabets aktiekapital;
2. at Dan Agro Holding opnår alle nødvendige godkendelser fra offentlige myndigheder, herunder eventuelle godkendelser fra konkurrencemyndigheder, og at der ikke gøres indsigelse fra konkurrencemyndighederne eller andre offentlige myndigheder, som påvirker gennemførelsen af Købstilbuddet;
3. at Hedegaard, indtil Købstilbuddet er blevet gennemført, fortsat kun driver virksomhed på sædvanlig vis, at Selskabets aktiekapital forbliver uændret indtil Købstilbuddet er blevet gennemført, og at der ikke sker eller offentliggøres væsentlige negative ændringer i Hedegaards forretningsmæssige og økonomiske forhold (herunder men ikke begrænset til Selskabets aktiver, passiver, omsætning, indtægter, udgifter, kunder, virksomhed eller fremtidsudsigter) i perioden indtil Købstilbuddet er blevet gennemført; og
4. at gennemførelse af Købstilbuddet ikke helt er delvist udelukkes eller i væsentlig grad trues eller vanskeliggøres af lovgivning, retssager eller myndighedsbeslutninger eller andre omstændigheder uden for Dan Agro Holdings kontrol.

Bestyrelsens vurdering

Hedegaards bestyrelse har med bistand fra finansielle og juridiske rådgivere gennemgået og analyseret Købstilbuddet for at kunne fastlægge sin holdning hertil. I den sammenhæng kan følgende fordele og ulemper ved Købstilbuddet fremhæves:

Fordele

- Tilbudskursen indebærer en betydelig præmie på 72,7 % i forhold til den gennemsnitlige kurs på Hedegaards aktie i ugen op til offentliggørelsen af det oprindelige købstilbud fra Lantmännen den 2. april 2008.
- Tilbudskursen er 76,3 % højere end gennemsnitskursen fra den 1. januar 2008 til den 1. april 2008 (dagen før offentliggørelsen af det oprindelige købstilbud fra Lantmännen).
- Tilbudskursen er højere end det konkurrerende købstilbud fra Lantmännen på 750 kr. pr. aktie, der er fremsat den 30. april 2008.
- Købstilbuddet er resultatet af en struktureret proces, hvor bestyrelsen i Hedegaard har haft intensive drøftelser med primært Dan Agro Holding og Lantmännen.

Ulemper

- Sælgende aktionærer vil ikke kunne tage del i en eventuel senere forøgelse af Selskabets værdi efter transaktionen.
- Aktionærerne kan blive beskattet af en realiseret fortjeneste, hvis de vælger at sælge deres aktier. Den skattemæssige konsekvens af en accept af købstilbuddet afhænger af hver enkelt aktionærs individuelle forhold, og bestyrelsen anbefaler de enkelte aktionærer at vurdere deres egen skattemæssige stilling og eventuelt rådføre sig med egne professionelle rådgivere.
- Købstilbuddet fremsættes med forbehold for konkurrenceretlige godkendelser.

Fairness Opinion

Bestyrelsen har til brug for sin anbefaling modtaget en "fairness opinion" fra Selskabets finansielle rådgiver, FIH PARTNERS. Med de forbehold og forudsætninger, der ligger til grund for en sådan vurdering, er det FIH PARTNERS opfattelse, at Tilbudskursen ud fra et finansielt perspektiv er fair for aktionærerne i Hedegaard. Vurderingen fra FIH PARTNERS er afgivet til bestyrelsen til brug for bestyrelsens vurdering af Købstilbuddet og kan ikke anvendes til andre formål.

Øvrige overvejelser

Bestyrelsen noterer sig, at Dan Agro Holding i Købstilbuddet nævner følgende om planerne for Hedegaard:

- at det er Dan Agro Holdings hensigt, at Hedegaard skal forblive noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen og bevare samme aktivitetsomfang som hidtil. Dan Agro Holding har således ikke planer om lukning af fabrikker eller driftsteder, og overtagelsen forventes ikke at føre til en reduktion af antallet af arbejdspladser.
- at det er Dan Agro Holdings hensigt at Selskabets direktion skal fortsætte uændret efter Købstilbuddets gennemførelse. Der forventes ændringer i Hedegaards bestyrelse efter Købstilbuddets gennemførelse, således at bestyrelsens sammensætning kommer til at afspejle ejerstrukturen samtidig med, at der sikres kontinuitet ved fastholdelse af nogle af de nuværende bestyrelsesmedlemmer.
- at det er Dan Agro Holdings hensigt at foranledige, at Selskabets hidtidige udbyttepolitik om udbetaling af resultater efter skat fortsætter uændret. Hvis ordinær generalforsamling i 2009 afholdes inden for 12 måneder efter gennemførelsen af Købstilbuddet, er det således Dan Agro Holdings hensigt at støtte forslag om udbytte på 100 % af resultatet efter skat for 2008.
- at Dan Agro Holding ikke har planer om at gennemføre vedtægtsændringer, bortset fra sådanne ændringer som måtte være nødvendige for at bringe Selskabets vedtægter i overensstemmelse med aktieselskabslovens bestemmelser eller for at gennemføre en eventuel tvangsindløsning.

Bestyrelsens anbefaling

På baggrund af ovenstående vurdering af Købstilbuddets fordele og ulemper samt de øvrige forhold, der er beskrevet i denne redegørelse, herunder men ikke begrænset til den af FIH PARTNERS afgivne "fairness opinion", har bestyrelsen besluttet at anbefale aktionærerne at acceptere Købstilbuddet.

Nørresundby, den 13. maj 2008

Bestyrelsen i Hedegaard A/S

Yderligere informationer:

Arne Tirsgaard
Bestyrelsesformand
Tlf. 21 18 50 74