

www.pwc.com

Utbytteforventninger fremover

13. mai 2016

Bjørn Einar Strandberg

Partner PwC

Vedtatt utbytte for 2015 – basert på 2014-tallene
Regel: 400 mill + 60 %

Resultat 2014: 834 mill

Resultat 2015: 746 mill

Utbytte 660 mill

Vedtatt utbytte for 2016 – basert på 2015-tallene
Regel: 400 mill + 60 %

Resultat 2015: 746 mill

(inkl. 105 mill gevinst Småkraft)

Resultat 2016: ? mill

Utbytte 608 mill

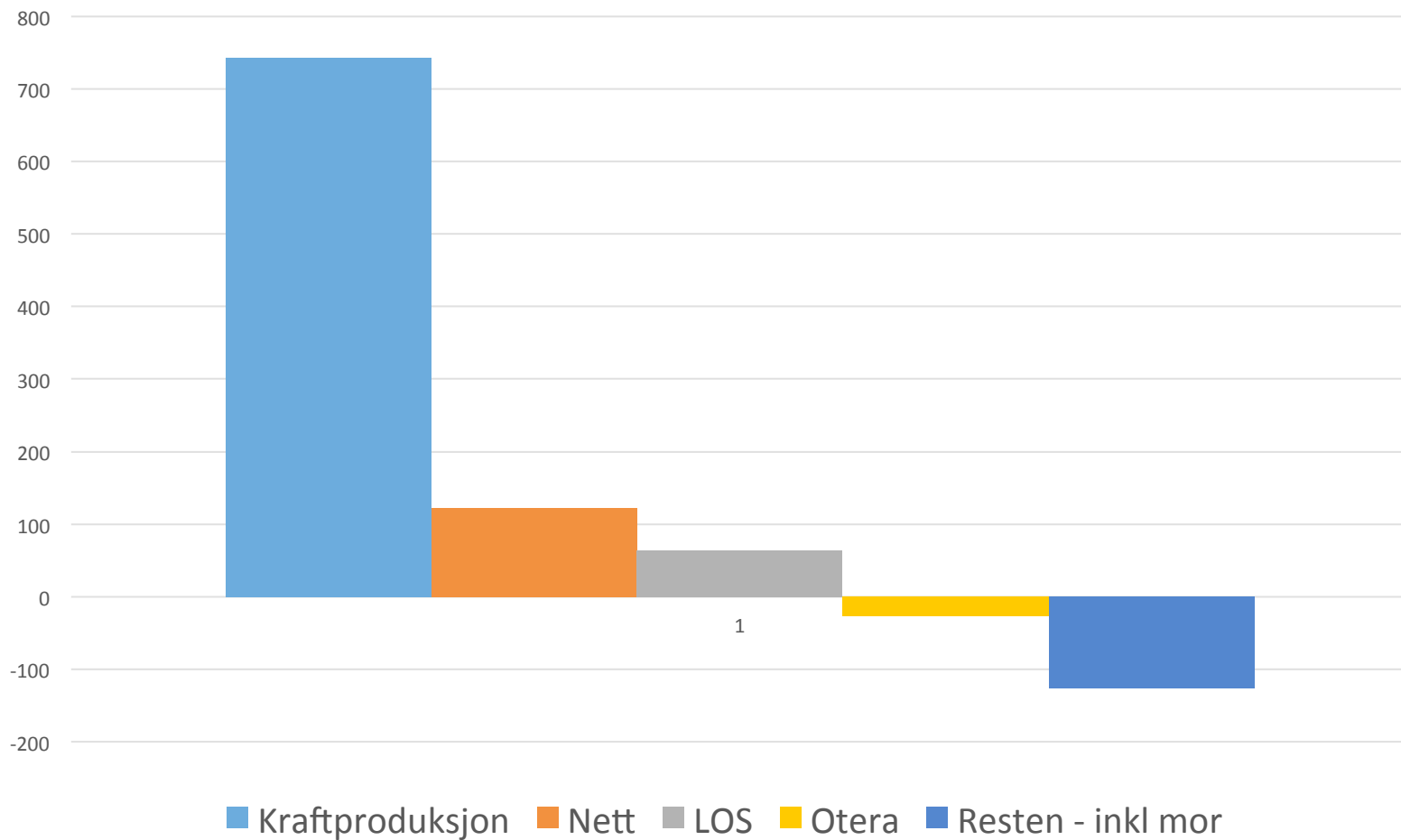
Utbytte kommer fra overskudd

- Overskudd kan måles på mange måter – GRS/IFRS
- Regnskap ingen eksakt vitenskap, kontantstrømmer er pålitelige
- I det lange løp blir alle kontantstrømmer resultater og vise versa
- Vi bruker årsregnskapet til AE som primærkilde her. GRS-tallene.
- NB – utdrag og grove trekk – ikke fullstendig analyse!

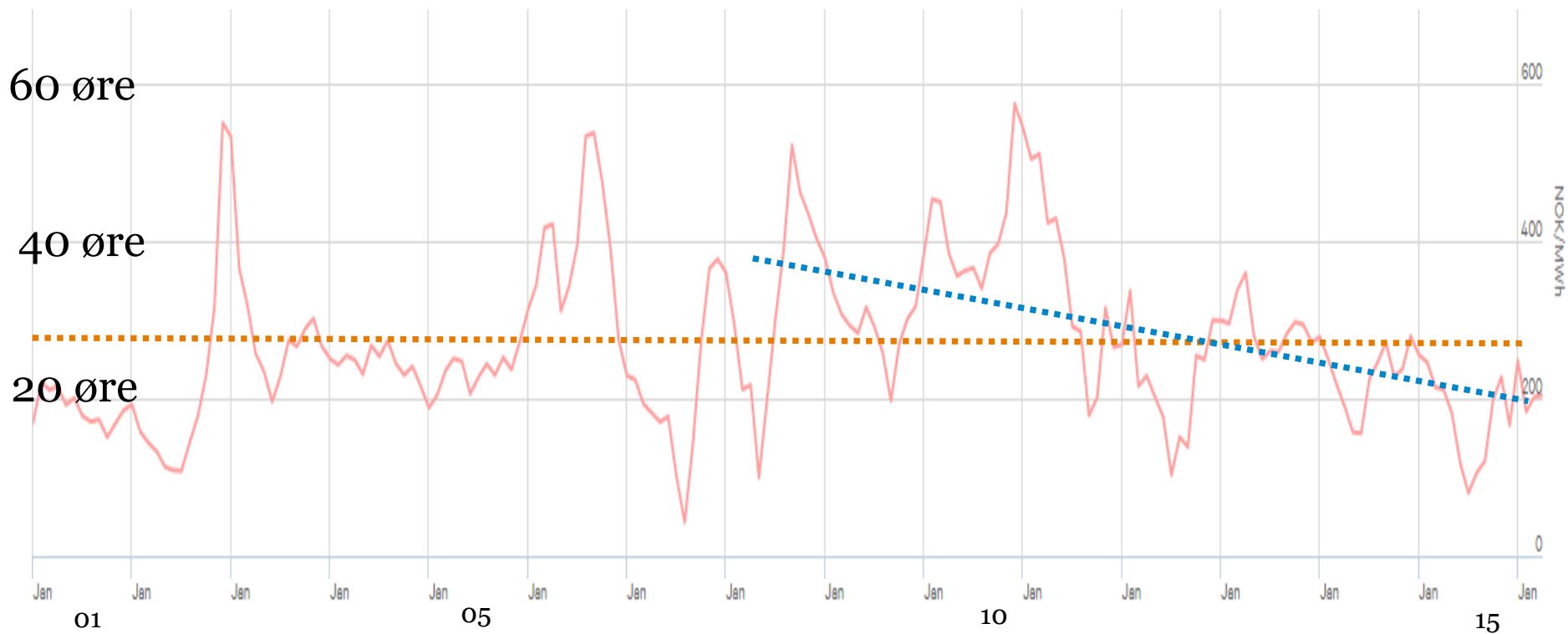
Hvor kommer overskuddene i AE fra?

Mill	2012	2013	2014	2015	Snitt
Kraftproduksjon	780	694	824	674	743
Nett	32	296	42	118	122
LOS	37	66	80	74	64
Otera	-43	-22	-27	-19	-28
Resten - inkl mor	-106	-189	-85	-101	-121
Sum (til majoritet)	700	853	834	746	771
Fra kraftproduksjonen	111 %	82 %	99 %	90%	96 %

Hvor kommer overskuddene i AE fra?



Historisk spotpris 2000 - 2016



Spotprisen fra 2013 til april 2016



----- Sikringskontrakter = “forhåndssalg”

Reserve på stabburet for en vinternatt...



Vi har mange fine sikringskontrakter,
men de minker og de minker...

Resultat kraftproduksjon uten sikring i 2015?

- Kontrafaktisk historie

Rapportert resultat etter skatt 2015 735

- Av dette utgjør sikringskontrakter e.sk. 370

Resultat hvis alt solgt til spotpris (18 øre) 365



Småkraft – gevinst 105 inkludert 2015 - kan ikke gjentas hvert år.

“Going rate” egentlig 260 mill kr.

Med 18 øre også i 2016 – hva kommer i tillegg?

Finansiell sikringsporteføljen med forfall i 2016	ca 360
- Skatt 25 %	(90)
Fysisk sikringsportefølje	ca 140?
- Skatt 50 % (anslag)	<u>(70)</u>
Netto resultatbidrag fra sikring	ca 320-350



Kan være mulig å klare et resultat opp mot 2015-resultatet for kraftproduksjonen!

Volum ?

2015: Produksjon 9 TWh – normalen er 8,2 TWh (Kilde: AE.no)

1.1.16: Magasinene fulle (99%)

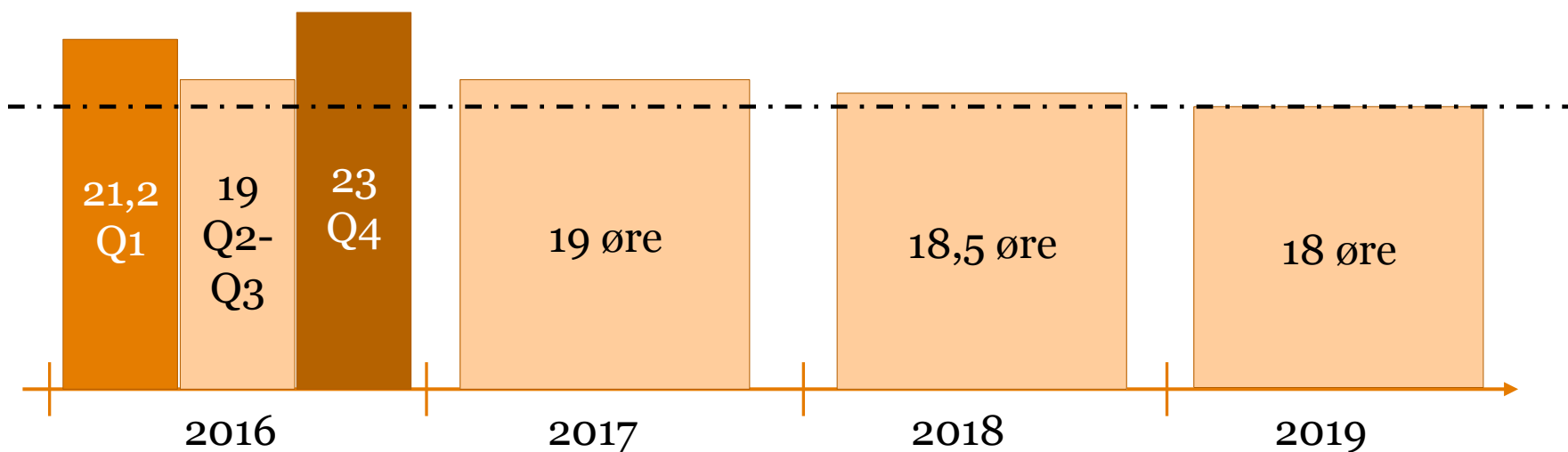
Q1-16: Produksjon for AE – 3,2 TWh basert på tilsig. **NY REKORD!**

Hele 2016 trolig på høyde volummessig – magasinene har holdt seg Q1

2017-2019 naturlig å forvente “normalt” volum – ca 8,2 TWh

0,8 TWh utgjør ca 75 mill kr netto med 18 øre i pris

Prisforventninger i markedet (2015-prisen var 18 øre)



Nett – opp en divisjon i lønnsomhet?

Nettvirksomhetens inntekter bestemmes av NVEs inntektsramme

- Kapitalavkastning (6,39 % for 2016)
- Driftsutgifter (normalisert – bransjesnitt)

2 års etterslep – store ekstrakostnader (uvær) dekkes (delvis) inn gjennom høyere inntekter 2 år etter.

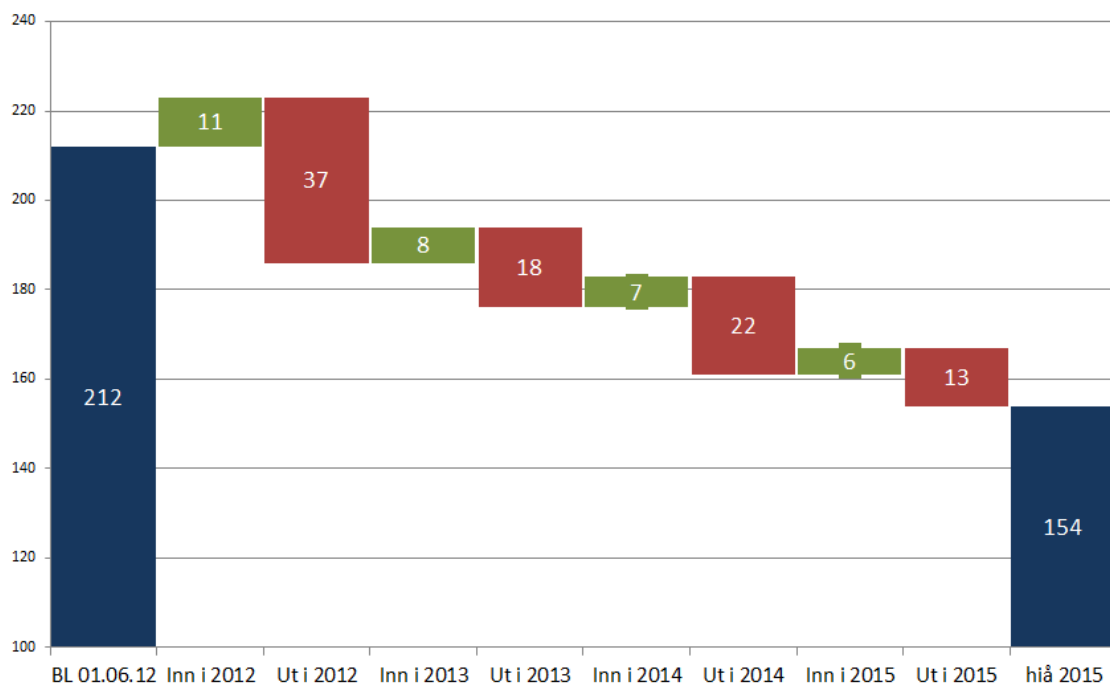
2016 ca 150 mill høyere enn 2015 bl.a. pga. for lav ramme i 2014.

Forventet bidrag på bunnlinja: 250-300 mill

2017-2019 trolig litt svakere, men AMS vil dra resultatene oppover

Morselskap - rom for mer effektivisering?

Utvikling i antall fast ansatte Agder Energi AS



Husk:

- 1 krone spart i administrasjon er 75 øre til eierne
- 1 krone spart i produksjonen er 42 øre til eierne

Skatt

Skattesatsen redusert fra 27 % til 25 % i 2016, virkning: + 10-15 mill
Varsles ytterligere ned fra 25 %. Ned mot 20 %?

Grunnrenteskatten da?

Øker tilsvarende. Spiser dermed opp over halvparten av reduksjonen.

Totalt 58 % skatt fortsatt! (25% + 33%)

Kun kraftproduksjonsinntekter utover risikofri rente på kapitalen.

PS: Skatter og avgifter til det offentlige i 2015: 1306 mill

Fremtidsforventninger - oppsummert

- Kraftprod. Med spotpris for året på 18 øre – ca 50 m lavere i 2016
Med 0,8 TWh lavere volum – 75 m lavere
- Nett Inntektsramme øker markant 2016-2019 (minst 150 m/år)
- Los/Otera/Div. Påvirker lite. Får man Otera Infra på sporet?
Stort volum gir nedside ved svikt i risikostyringen !
Venture kan overraske positivt.
- Morselskap Ufordelte kostnader ca 120 mill – effektivisering?
- Skatt Redusert 2%. Videre nedgang indikert.
- Spesielle poster Fosen-transaksjonen. Garantier. Gevinst avventer.
Beløp trolig mellom 0-200 m, men tidligst 2017-2019.

Estimert utbytte for 2017 – basert på 2016-tips
Regel: 400 mill + 60 %

Resultat 2016:

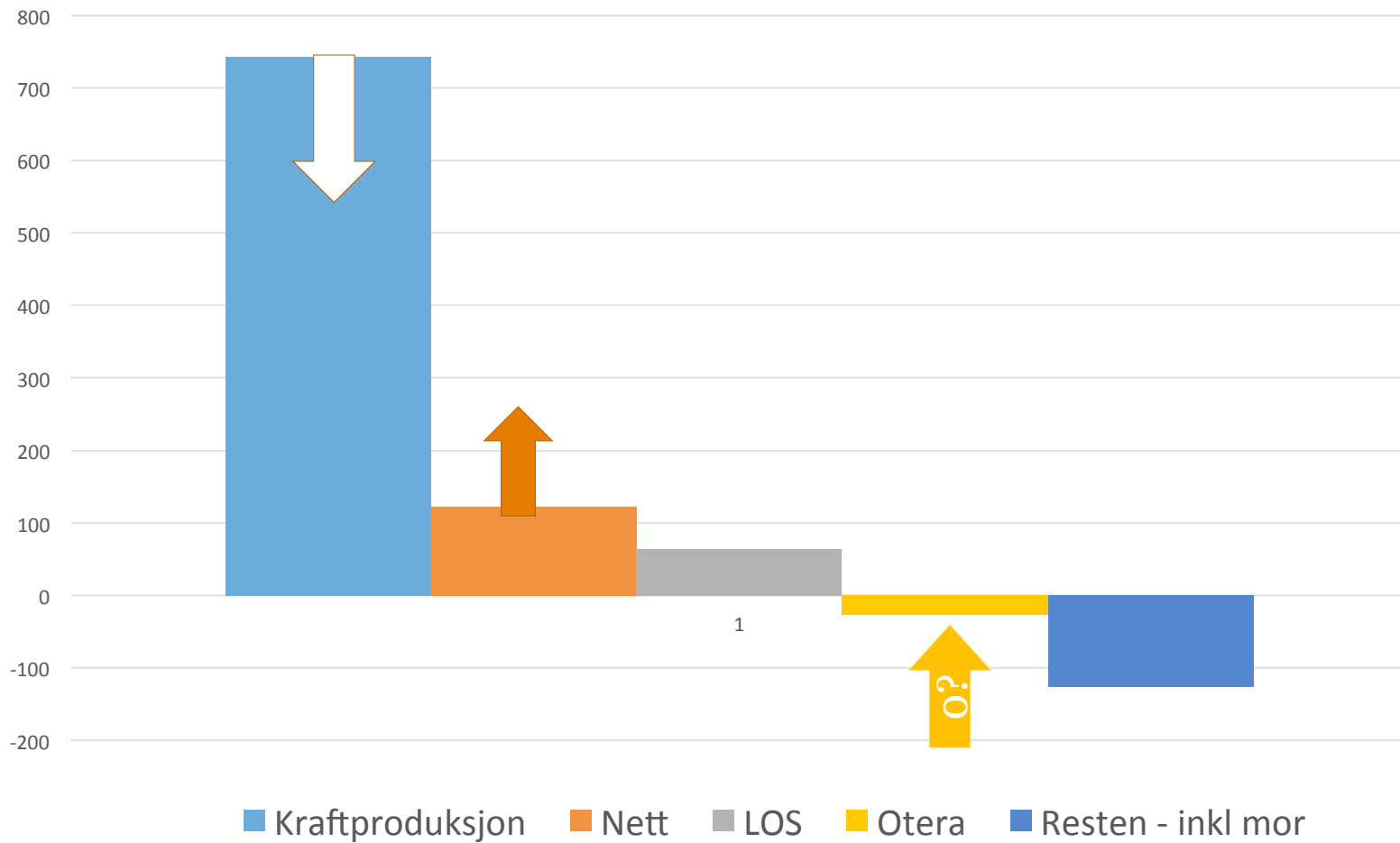
800 mill

(mitt tips)

Utbytte 630 mill

(men vil man holde litt igjen?)

Hva kan vi så forvente neste 3-4 år?



Hva med all gjelden?

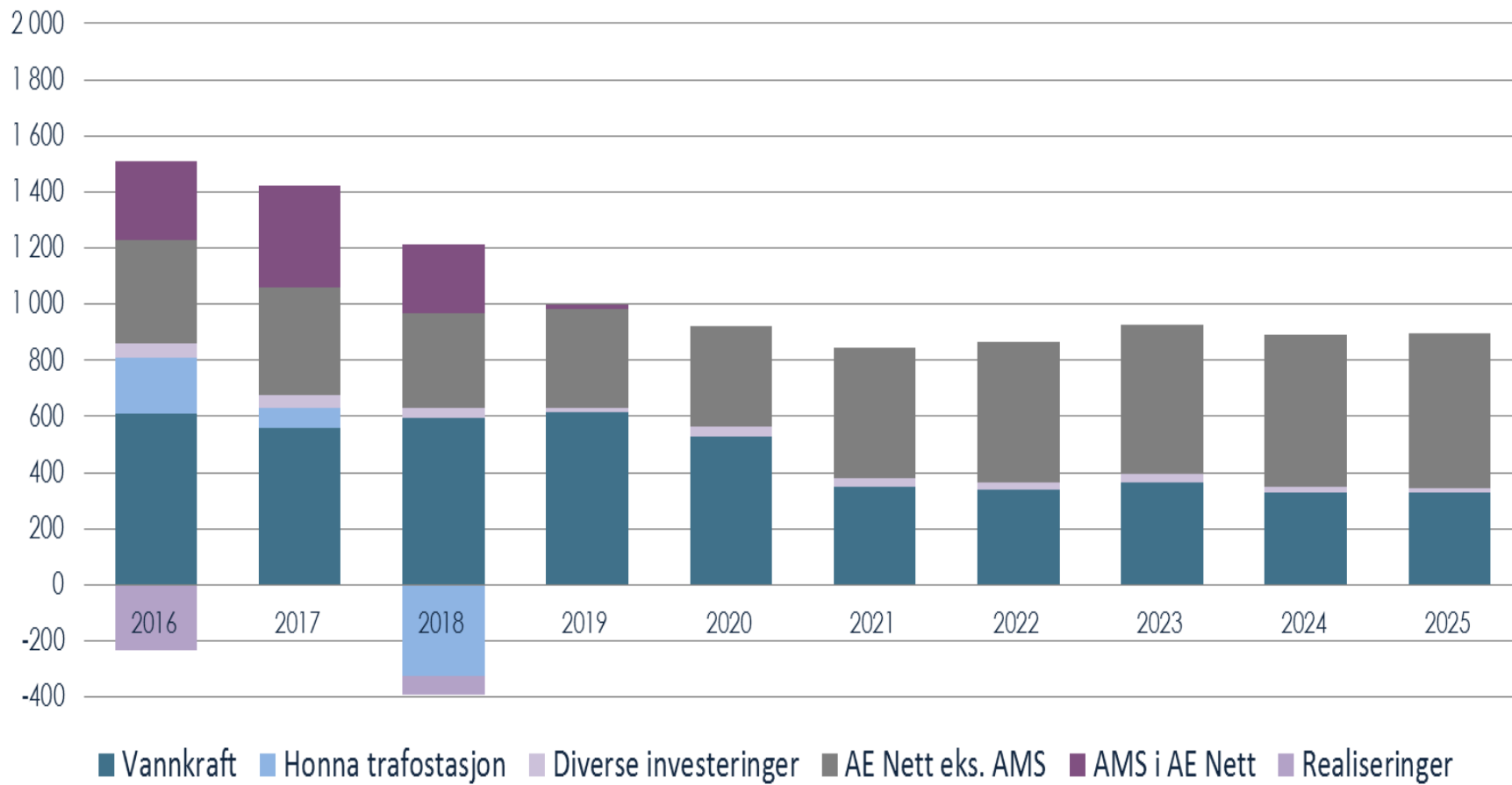
Netto rentebærende gjeld 31.3.16	8 mrd	
Rente pr. år	ca 200	
Etterslep rentesikring	<u>ca 60</u>	(3-5 år fremover)
Sum kostnad gjeld	ca 260	3,2 % på vei mot 2,5%
- Skattefradrag	<u>65</u>	
= Nettokostnad for gjeld	ca 200	

Total kostnad forventes å gå ned neste 3-4 år.

Satt på spissen: **Nettvirksomheten** kan over tid betjene all gjelden.

Investeringsmuligheter for AE?

Investeringsprognose 2016-2025



Eierstyring – oppsummering utbytte

Få investeringsmuligheter med dagens prisbilde

Gjeldsbelastningen ikke for høy – renten lav(ere)

Høyt utbytte fortsatt fornuftig – men basert på dagens fremtidsbilde vil beløpet bli stadig lavere fra 2018 av.

