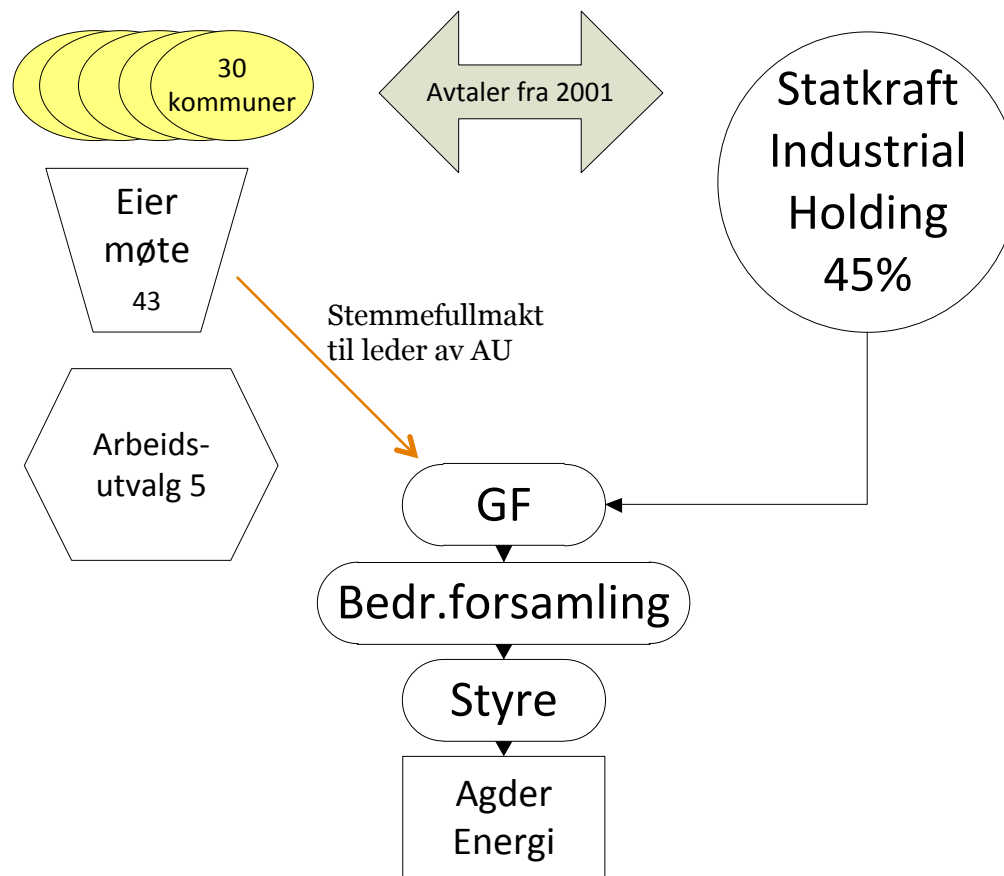


Fremtidens eierskapsmodell - et felles holdingselskap?

*Hotel Caledonien
25. september 2014*

***Bjørn Einar Strandberg**
partner og statsautorisert revisor*

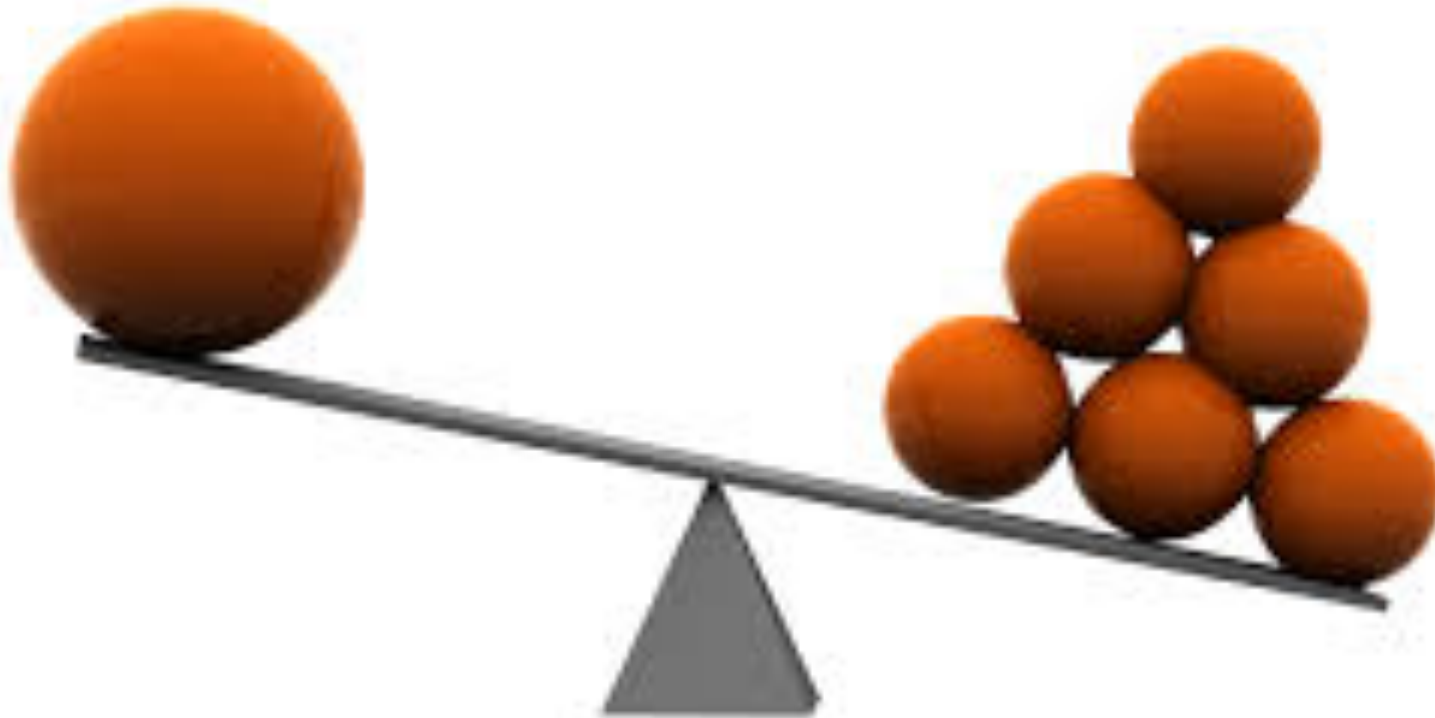
Dagens eierstruktur



Historieblikk – hvilke scenarier så man for seg i år 2000 når man så ti år fram?

1. Filial av Statkraft
2. Et brohode i Norge
 - a) Solgt til Fortum
 - b) Kjøpt Lyse
3. Det andre tyngdepunktet
 - a) Aksjene lagt inn i Agder Energi Holding
 - b) Kjøpt Lyse
 - c) Børsnotering og senere salg
4. Den regionale aktør
 - a) Status quo
 - b) Kapitalen tømmes, svak avkastning

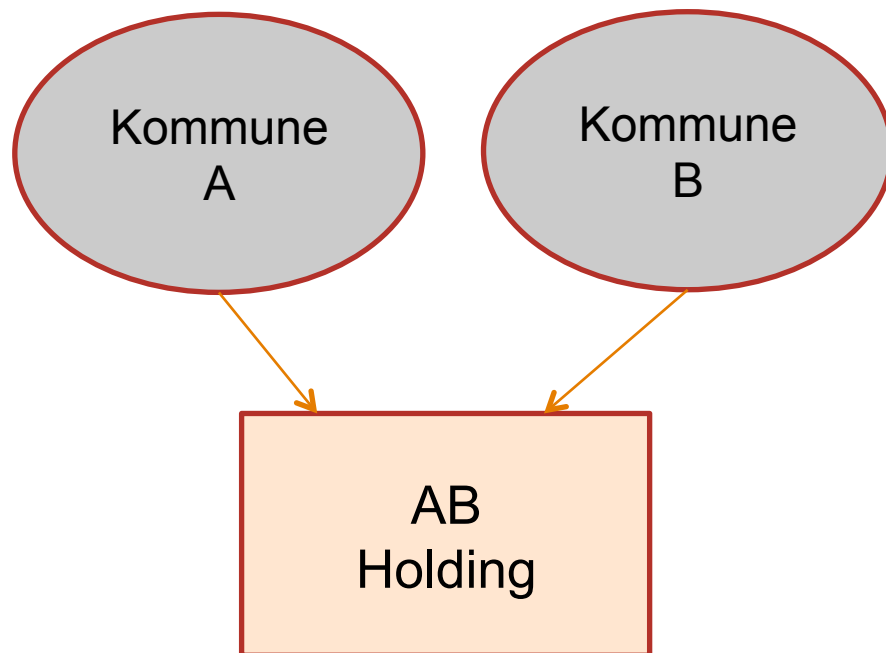
Hva er dagens utfordring?



Hvis noen kommuner vil selge – hva da?

- Forkjøpsrett for de andre kommunene
- Begrenset kapital ledig for å investere i flere aksjer i AE i kommunene
- Lånefinansiering av aksjekjøp komplisert for en kommune

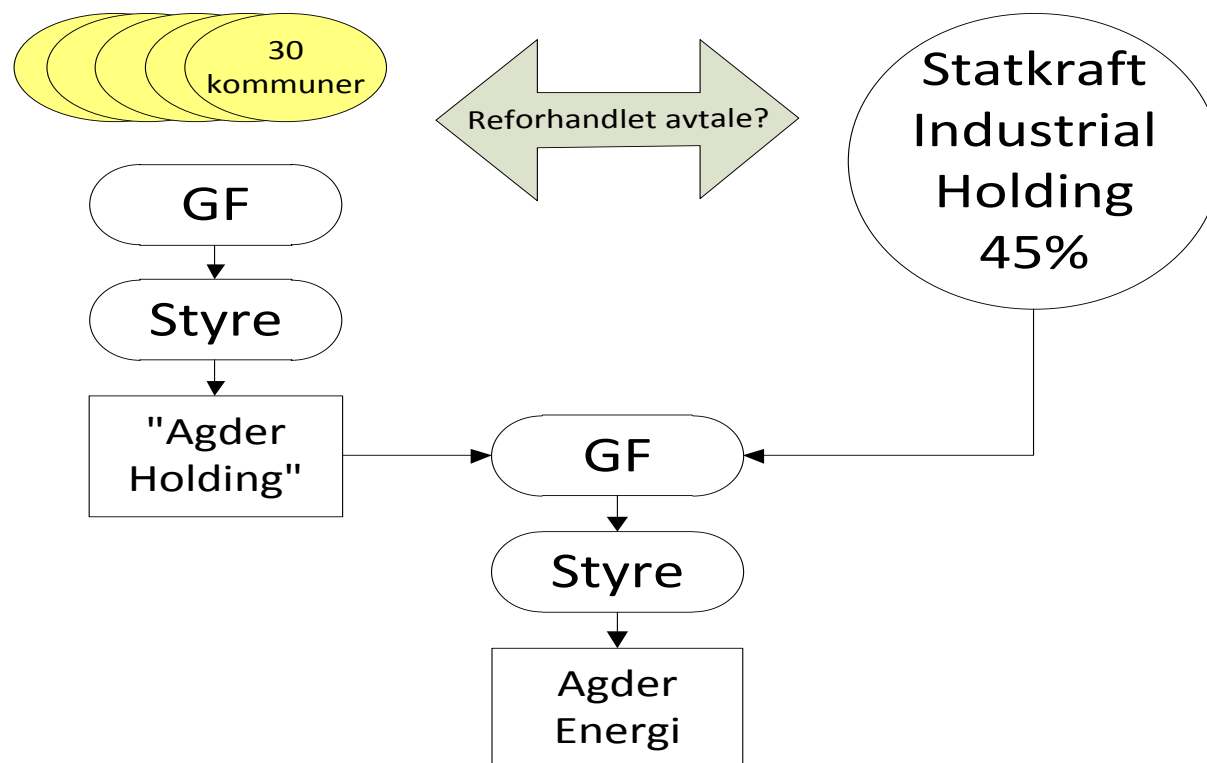
Kjøp av aksjer kan skje via et holdingselskap



- Egenkapital ved innskudd av kontanter og/eller eksisterende aksjer i AE.
- Tar opp lån for å finansiere kjøp.
- Gjeld betjenes via utbytte

Balanse			
1 % aksjer i AE	150	Egenkapital	50
		Gjeld	100

Eller man kan rigge seg for mulige salg ved en struktur ved ett felles holdingselskap der alle aksjene legges inn



Fordeler og muligheter ved ett felles holdingselskap



- Standardiserer styringsorganene
 - Eiermøte -> Generalforsamling i Holding
 - AU -> Styre i Holding
- Hurtigere beslutninger ved strukturendringer
- Holding kan hente inn kapital i finansmarkedet
- Holding kan kjøpe tilbake aksjer dersom kommuner vil selge
- Holding kan trolig etableres til virkelige verdier (markedsverdier) og synliggjøre egenkapitalen

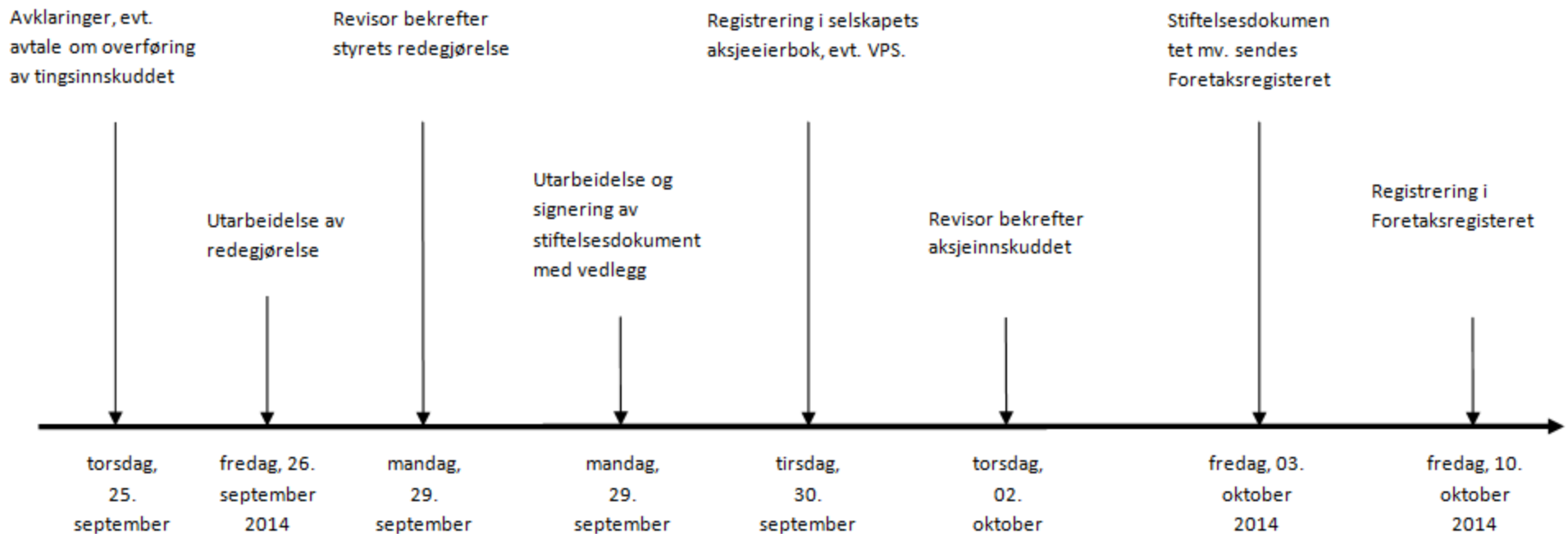
Mulige problemer og utfordringer



- Aksjonæravtalen med Statkraft setter begrensning på 20 prosent eie i AE
 - Løsning: Lage tre identiske selskaper med samme eiersits og styre (syntetisk holding)
 - Spørre Statkraft om klausulen kan slettes?
- Renteutgifter i Holding for kjøp av aksjer i AE blir bare delvis utnyttet skattemessig
 - ... men det gjør ingen renter i kommunene...
 - Kan man tenke seg "stille kapital"?

Hva må gjøres og hvor lang tid trengs?

- eksempel hvis alt går på skinner



Men desto flere som skal involveres, dess lengre tid må det påregnes.

Valgkamp 2015 – behov for politisk behandling?

Takk for oppmerksomheten

www.pwc.com/energy



Bjørn Einar Strandberg

pwc

PwC
Pb 447,
4664 Kristiansand

Telephone: 02316 (+47 95 26 00 00)
Mobile: +47 95 26 10 15
E-Mail: bjorn.einar.strandberg@no.pwc.com