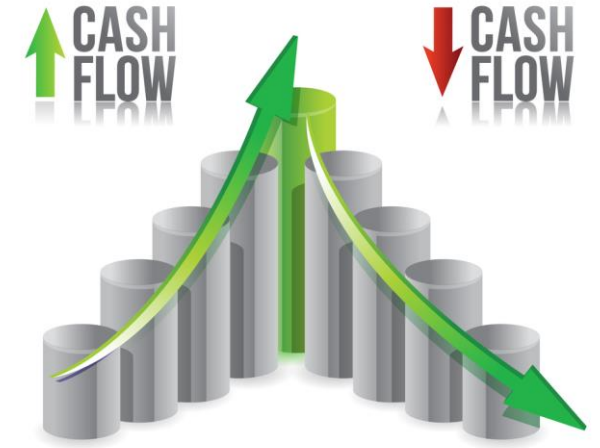


Utbytte

Eiermøte 18 mai 2020

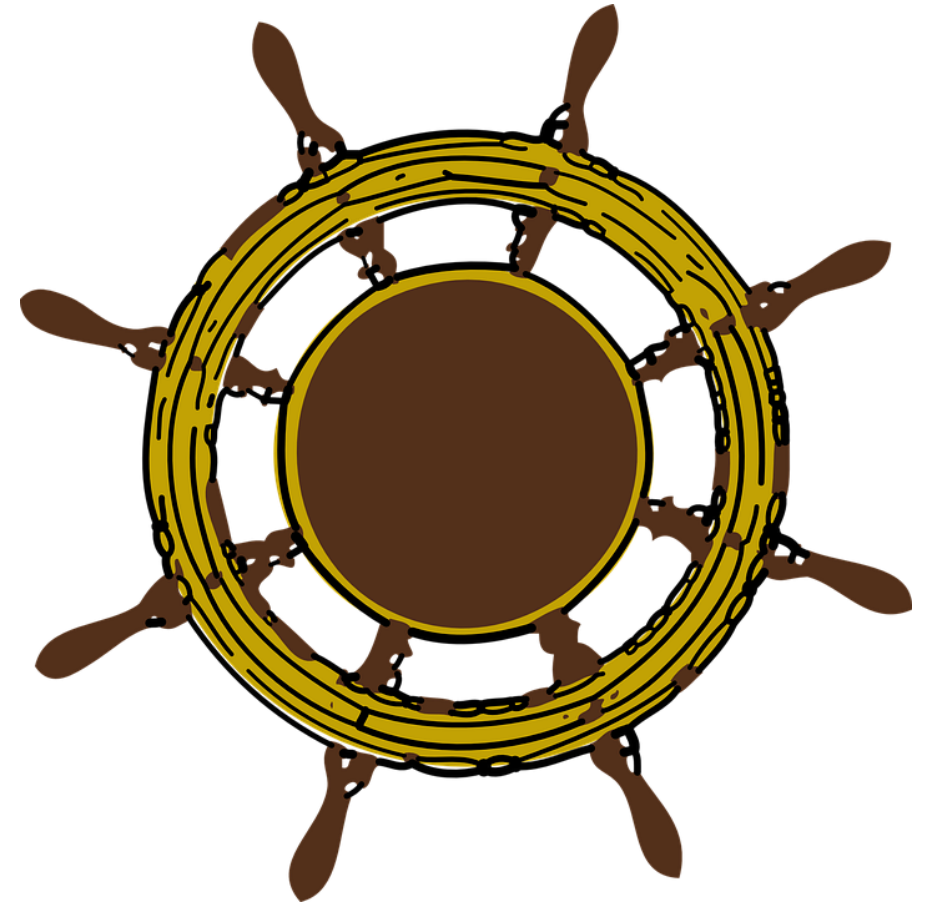
Høy free cash flow (men betydelig usikkerhet fremover pga kraftpriser)

- Positivt:
 - Er et solid selskap
 - Får gode betingelser på innlån
 - Kan investere mye
 - Kan betale gode utbytter
- Negativt:
 - Kan gjøre dårlige investeringer
 - Kan bli “ufokusert”
 - Kan få et høyt kostnads- og lønnsnivå
 - Kan føre til “sløsing”
 - «Can grow a firm beyond its optimal size»
 - «Mange bein å snuble i»



Utbytte som styringsverktøy

- Høye utbytter + mer optimalisert egenkapitalsandel fører til at:
 - Ledelsen må prioritere strengere – altså velge de beste investeringene
 - Ledelsen følger tettere opp de investeringer som gjøres
 - Ledelsen får mer fokus på effektiv drift og optimalisering av kapital
 - Ledelsen må søke etter strukturendringer og synergimuligheter
 - Ledelsen må søke etter alternative finansieringsmuligheter



Produktivitetskommisjonen

- «Med mindre det systematisk tas høye utbytter vil det bygge seg opp en betydelig kapitalbeholdning i kraftselskapene»
- «svært viktig med en eier som stiller klare krav til selskapet og har en klar oppfatning om virksomhetsområdet til selskapet.»
- «Høye utbytter vil sørge for kapitaldisiplin,
 - men kan samtidig svekke selskapenes motivasjon for å levere gode resultater»



Konklusjon: Utbytte har to funksjoner

Disiplinere selskapet



Avkastning til eierne



Formalia om utbytte

- Det er eierne som disponerer selskapets overskudd
- Overskudd som ikke går til utbytte er kapitaltilførsel til selskapet
- Utbytte = en andel av regnskapsoverskuddet
- Investeringskapasitet = kontantoverskuddet
 - Salg av virksomhet, avskrivninger etc.
- Styret foreslår utbytte
- Generalforsamlingen vedtar utbytte

Aksjonæravtalen med Statkraft

Paragraf 4.2. Utbytte og uttak

- Minimum 50%
- Forsvarlig ift investeringsplaner og kapitalisering
- Bestemmes av styremedlemmene utpekt av Agder-aksjonærene (enstemmig)
 - «Statkraft vil sørge for at medlemmer utpekt av Statkraft i nevnte organer innretter sin stemmegivning i samsvar med dette»
 - Pålegger med andre ord Agdereierne et særskilt ansvar i forhold til forsvarlighet



Utbyttepolitikk



- Utbyttepolitikk er kun veiledende
- Styret må hvert år gjøre en kvalitativ vurdering før de foreslår utbytte
- Utbyttepolitikken er likevel viktig:
 - Signal overfor eierne
 - Signal overfor ledelsen
 - Signal overfor finansmarkedet
 - Spesielt ratingselskap

BBB+

Om utbytte i Eierskapsmeldingen

- *Med utgangspunkt i markedsverdien på selskapets eiendeler skal Agder Energi ha en fornuftig gjeldsgrad og egenkapitalandel*
- *Eierne har som målsetning at selskapet skal ha en rating på BBB+ eller bedre*
- *Utbytteforventningene til Agder Energi skal være høye, men samtidig ansvarlige og tilpasset selskapets investeringsplaner, resultater, gjeldsgrad, rating, økonomiske prognoser og vesentlige hendelser. Dette sikres gjennom følgende mekanismer:*
 - *Agdereierne signaliserer normalt sin utbyttepolitikk i 3-års sykluser*
 - *Forutsigbarhet sikres gjennom at årets utbytte normalt beregnes utfra forrige års resultat i selskapet*
 - *Hvert år foretas det en vurdering av hvorvidt utbytt nivået beregnet utfra utbyttepolitikken er ansvarlig.*

Historisk utbyttepolitikk i Agder Energi

PERIODE	UTBYTTEPOLITIKK
2001 - 2005	400 MILLIONER FAST FLATT UTBYTTE
2006 - 2008	600 MILLIONER + 50% AV OVERSKYTENDE RESULTAT
2009 – 2011	900 MILLIONER + 50% AV OVERSKYTENDE RESULTAT. MEN MAX ÅRETS RESULTAT.
2012 - 2014	500 MILLIONER + 60% AV OVERSKYTENDE RESULTAT
2015 - 2017	400 MILLIONER + 60% AV OVERSKYTENDE RESULTAT BEREGNES AV FJORÅRET
2018 - 2020	70% AV RESULTATET BEREGNES AV FJORÅRET

Utbytte for regnskapsåret 2019

- 2018 resultatet : 2019 regnskapsåret : 2020 utbetaling
- Årsresultat 2018 → 874 millioner
- 70% utbytte → 612 millioner
- Foreslått av styret den 7 mai 2020
- I tråd med utbyttepolitikken
- Utbetales nå i 2020 etter vedtak i Generalforsamlingen

Hva med utbytte for regnskapsåret 2020?

- Dagens utbyttepolitikk:
 - Årsresultat 2019 → kr. 340 millioner
 - Utbytte 70% → 238 millioner
 - Mulighet for å tillegge engangsgevinster til utbyttegrunnlaget
- Stor usikkerhet fremover på grunn av kraftprisene
- Markedet (ratingselskap, obligasjonseiere etc) forventer at eierne «følger med»
- Utbytte skal ifølge aksjonæravtalen vurderes kvalitativt hvert år
 - Forvent lavere utbytte til neste år
- Utsett dypere analyser av utbyttepolitikken til neste år
 - Koronakrisen
 - Kraftprisene