

Ideer for god eierstyring i Agder Energi

PhD Roy Mersland

Forsker/økonom innenfor selskaps- og
organisasjonsstyring

Institutt for Økonomi

Universitetet i Agder

Forutsetninger for foredraget

- Målsetningene for kommunene i forhold til sitt eierskap av Agder Energi er å:
 - Beholde aksjemajoriteten i selskapet
 - Sikre fornuftig, relativt stabil og langsiktig avkastning på markedsjustert investering i Agder Energi
 - Sikre stabile strømleveranser på Sørlandet
 - Utvikle Sørlandet

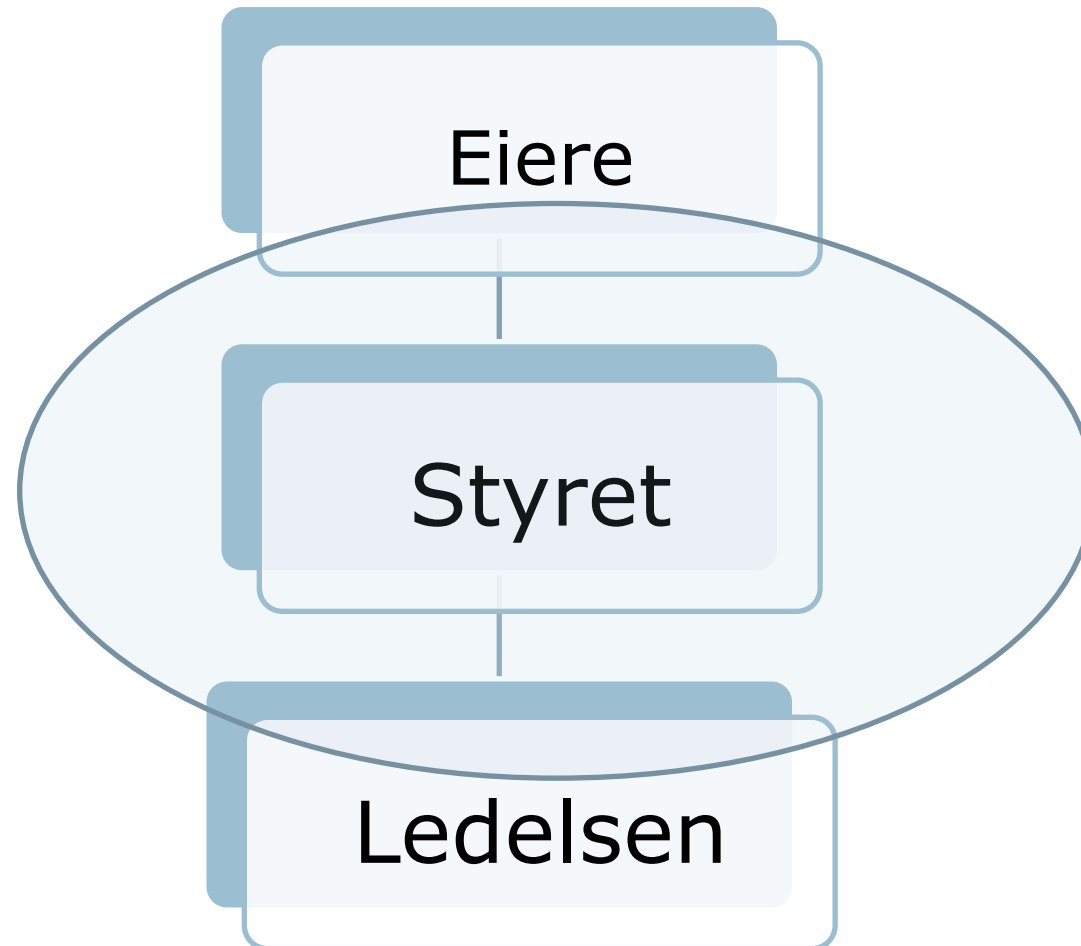


Hvorfor er eierstyring så viktig? Agentproblematikken

- Eierne delegerer til ledelsen (agenten) å drive selskapet (AE)
- Men eieren kan ikke vite alt det ledelsen foretar seg (agent- problematikken)
 - Kan foreta beslutninger som ikke er i tråd med eiernes ønsker
 - Kan foreta investeringer som ikke er prioritert av eieren
 - Vil kanskje ikke vokte ressursene like godt som eieren selv ("høyere smørbrød")
 - Vil kanskje ikke gjøre like stor innsats som eieren selv
- Svaret på agentproblematikken er eierstyring eller "corporate governance"
- Eierstyring skal sikre at selskapet opererer i tråd med eiernes ønsker
- MEN; eierne må være oppmerksom på andre interessegrupper (for eksempel ansatte)

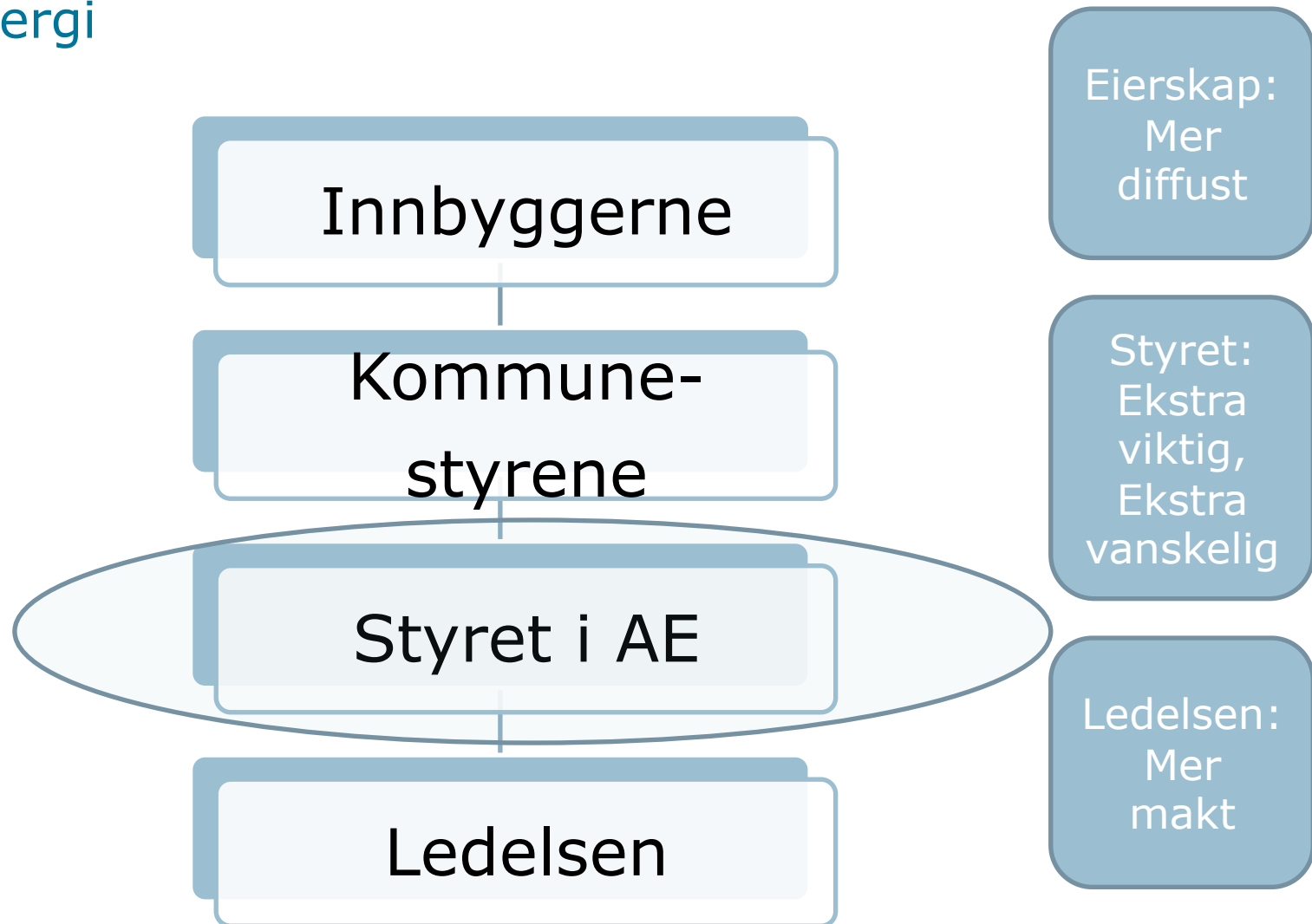
Styret – løsningen på agentproblematikken?

I praksis
så har ofte
styret
mindre
oversikt
og
innflytelse
enn det
folk flest
tror





Dobbelagentproblematikken i Agder Energi

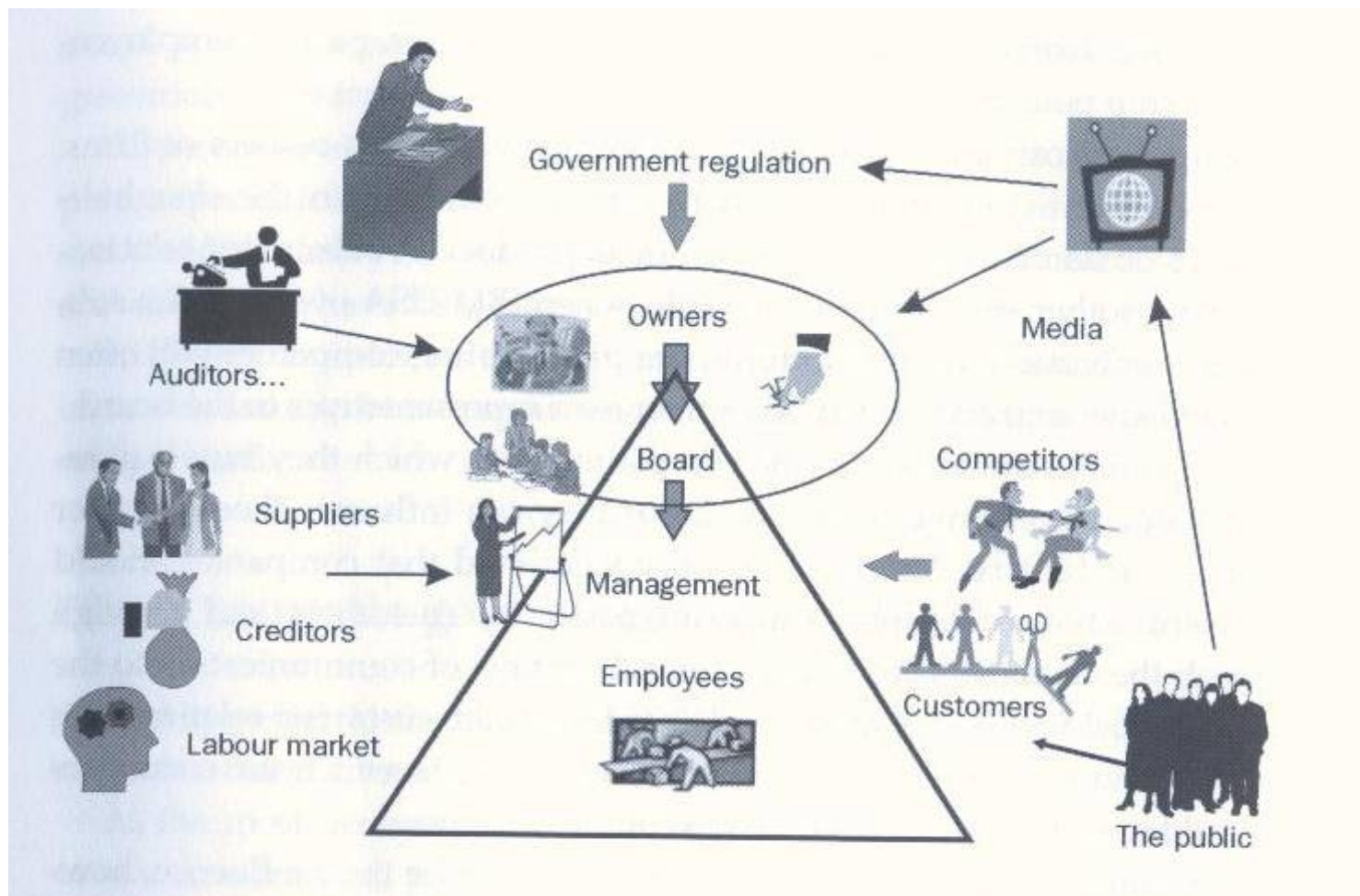




Markedsstyring har stor innflytelse i de fleste selskaper, men i Agder Energi har det begrenset effekt

- Kapitalmarkedet
 - Aksjer ikke børsnotert
 - Obligasjoner, til en viss grad
- Sluttkundemarkedet
 - Monopol på nettleveranser
 - Standardvare selges uansett på børs (ikke forskjell på kraft fra Lyse og AE)
 - LOS er konkurranseutsatt (men fortsatt svært høy dekning)
- **Konklusjon:** Både AEs styre og markedskrefter har mindre innflytelse enn i selskaper generelt.
 - Behov for en videre forståelse av eierstyring / "corporate governance"
 - Behov for flere styringsverktøy

Corporate governance systemet





Ideer til mulige styringsverktøy som kan være effektive i Agder Energi

- Redusere "free cash-flow" (årlig uttak av overskudd)
- Redusert egenkapital og tilsvarende økt gjeldsgrad
- Flere gjeldstyper og flere gjeldskilder (inkludert kommunene?)
- Joint ventures i nye prosjekter (helst med private aktører)
- Delsalg (eller salg) av datterselskap
- Børsnotering av datterselskap
- Mindre bunden egenkapital i balansen (og i datterselskap). Heller ansvarlig lån og fri egenkapital
- Profesjonalisering av styret
 - Antall
 - Type medlemmer
 - Sammensetning
 - Styrekomiteer
- Enklere drift (mindre konglomerat og mer kjernevirksomhet)
- Etablere enklere "cash-in" – "cash-out" systemer (mellom selskapet og eiere)



Hvordan kan et selskap bli bedre av å ha mindre penger?

- Ledelsen må prioritere strengere – altså velge de beste investeringene
- Ledelsen får mer fokus på de investeringer som gjøres
- Ledelsen får mer fokus på effektiv drift og optimalisering av kapital
- Ledelsen må søke etter strukturendringer og synergimuligheter

- OG; hvordan kan et selskap bli bedre av å ha mer gjeld?
 - Tettere oppfølging fra banken enn fra eierne
 - Børskursen på obligasjonene er en løpende vurdering av selskapet

- MEN; dette er en finbalanse. Krever at det etableres god dialog og forståelse mellom eiere, styret og ledelsen

Kommunene sin balansegang

- Ved for store uttak (utbytte etc.) så kan selskapet i framtiden komme i en situasjon som krever ny kapitaltilførsel
 - Statkraft overtar alt?
- Ved for små uttak så selger kommunene aksjene sine
 - Statkraft overtar alt?
- Ved for lave investeringer så øker ikke overskuddene i framtiden
 - Kommunene selger sine aksjer og Statkraft overtar alt?



To spørsmål det er verdt å ha i bakhodet

- Blir kommunene bedre av å få tilført mer penger?
- Er det bra for Sørlandet at halvparten av pengene som hentes ut av Agder Energi sendes bort fra Sørlandet (til staten)?



Konklusjon

- Agder Energi er et svært solid selskap, men pengebingen er ikke utømmelig
- Å være gode eiere av Agder Energi er en krevende, men spennende balansegang
- Fortsatt høyt utbytt nivå av årets (og tidligere års) overskudd er fornuftig
- Det kan være behov for en viss omstrukturering av regnskapsbalansen og finansieringen av selskapet
- Det er behov for en videre forståelse av corporate governance i forvaltningen av eierskapet i Agder Energi
- Flere styringsverktøy i tillegg til et godt styre er tilgjengelig