

Eiermøte  
EK-prosjektet – Fase II  
Foreslåtte vedtektsendringer

Brekstad 7. februar 2013

# Agenda

Bakteppet

Endringsforslagene

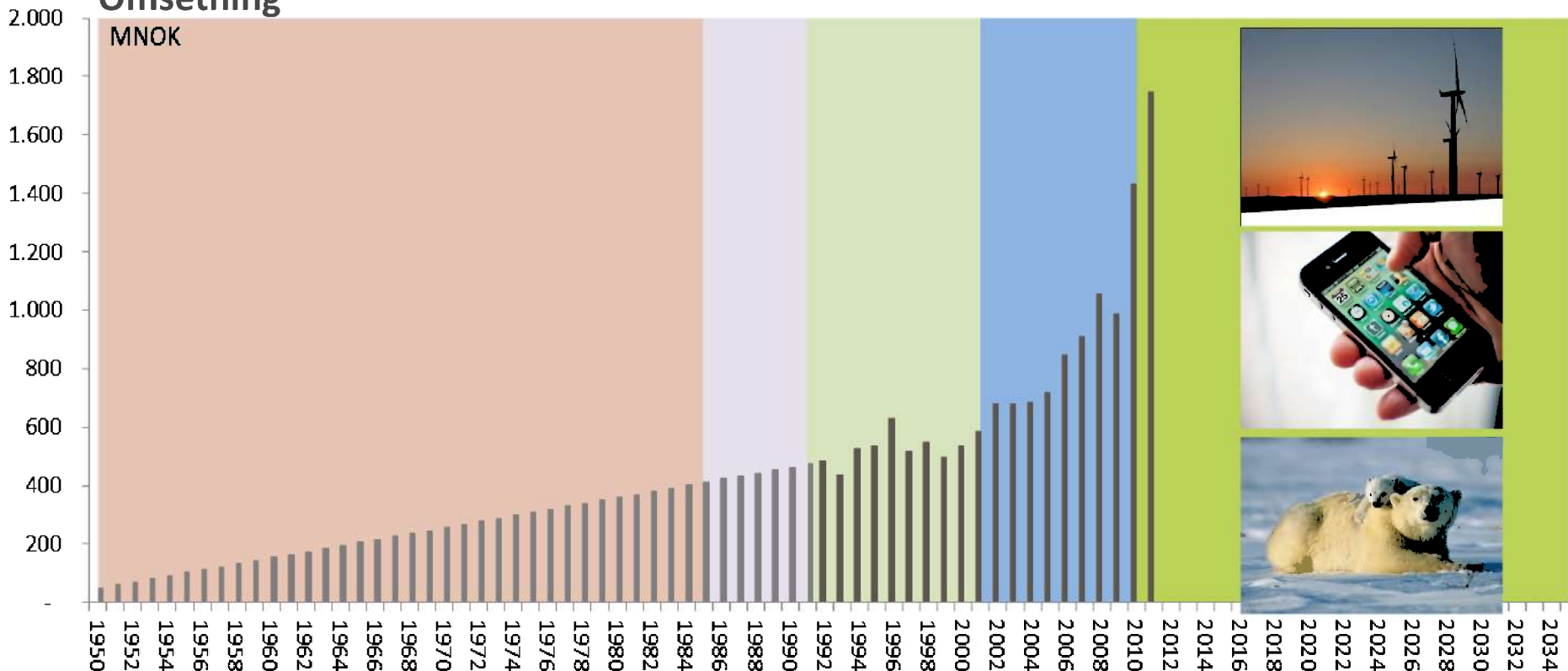
Økonomisk analyse

Tidsplan

# Tidsepoker i TE's historie

## Omsetning

MNOK



Kraft- og nettutbygging

Nettstruktur

Energi loven

Ekspansjon

Ny Fornybar Utbygging

- Kraftutbygging
- Regionnettet bygges
- Strømpris settes ut fra at selskapet skal betjene sine forpliktelser
- Stort sett all vannproduksjon i TE er bygd i denne perioden

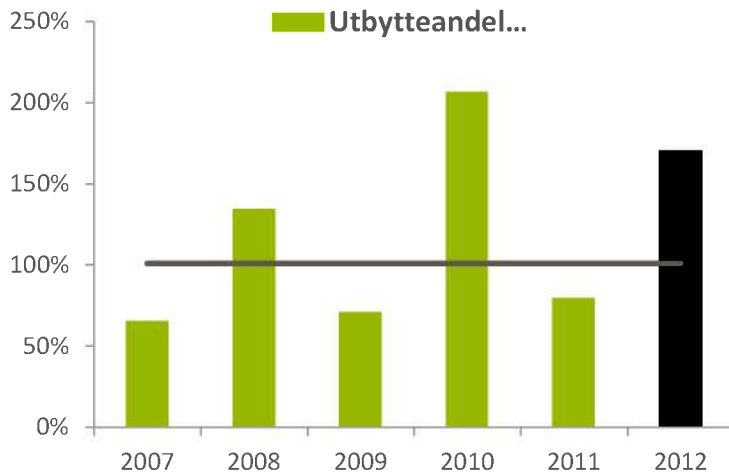
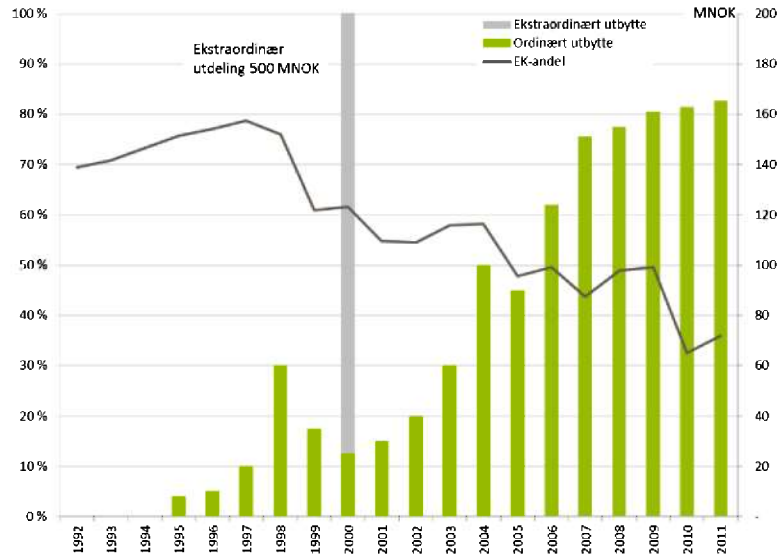
- 6 distribusjonsverk tas over av TE

- Energi-loven snur opp ned på bransjen
- STFK går ut

- Høye kraftpriser
- Utbytte øker
- Vind/TEI Uganda / Bredbånd / Fjernvarme

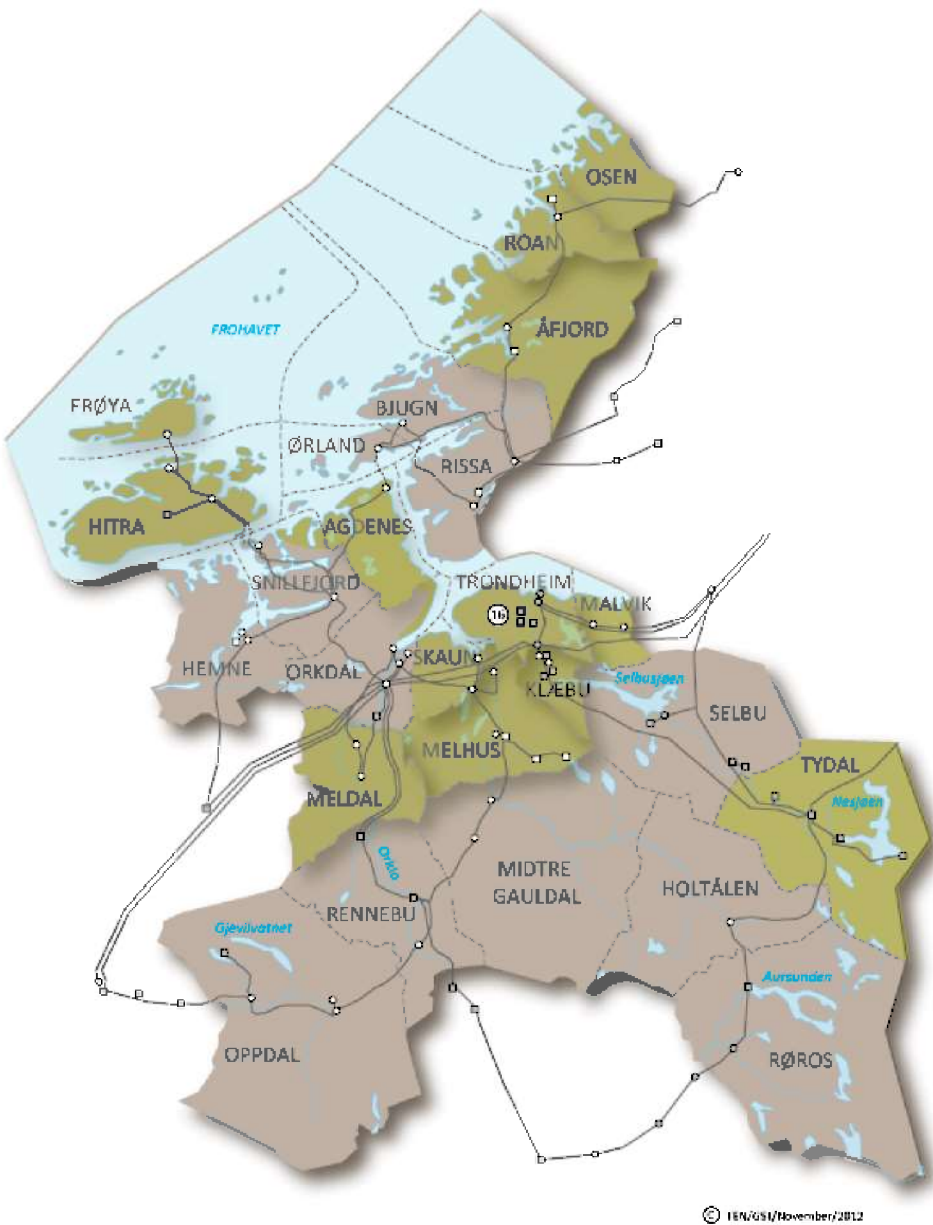
- Fokus på fornybar energi
- Klimafokus
- Nettstruktur
- Teknologi

# Vi legger til grunn at dagens eiere ikke har mulighet til å bidra med (vesentlig) ny kapitaltilførsel

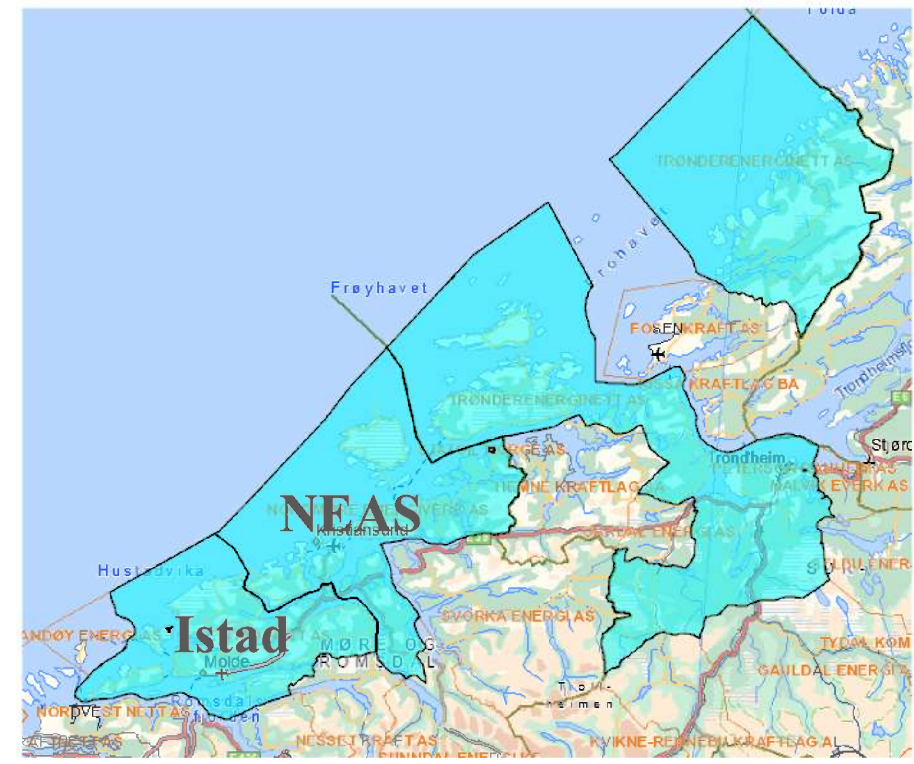


## Videre vekst vil finansieres gjennom:

- Salg av virksomhet - STRATEGI
- Effektivisering av drift - LØFTE
- Eiere som bidrar ved å reinvestere halvparten av overskuddet i selskapet - UTBYTTEPOLITIKK
- Fleksible og effektive finansieringsformer - VEDTEKTER
- Akseptere lavere eierandeler enn det man historisk har gjort - STRATEGI



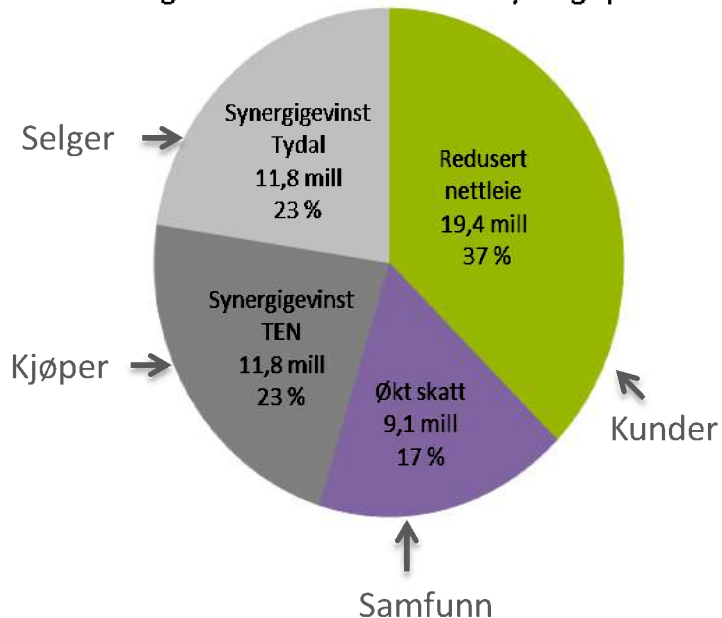
- Vi tror nettstrukturen vil endres både i Sør-Trøndelag og Nordmøre / Romsdal



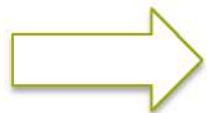
# Nettsammenslåinger – til gagn for alle

## En viktig **samfunnsoppgave** for kraftbransjen og eierne

Fordeling av nåverdi av kostnadssynergi på 52 mill



- TKE har siste år hatt driftskostnader på ca 6 millioner
- Dette diagrammet illustrerer fordelingen av nåverdien av å redusere kostnadene med 2 millioner pr år.
- **Nåverdien er beregnet til totalt 52 millioner!**
- I tillegg vil Tydals nettkunder få **lavere nettleie** når nettleien i TEN og Tydal harmoniseres, men dette har ingen samfunnsmessig nåverdi

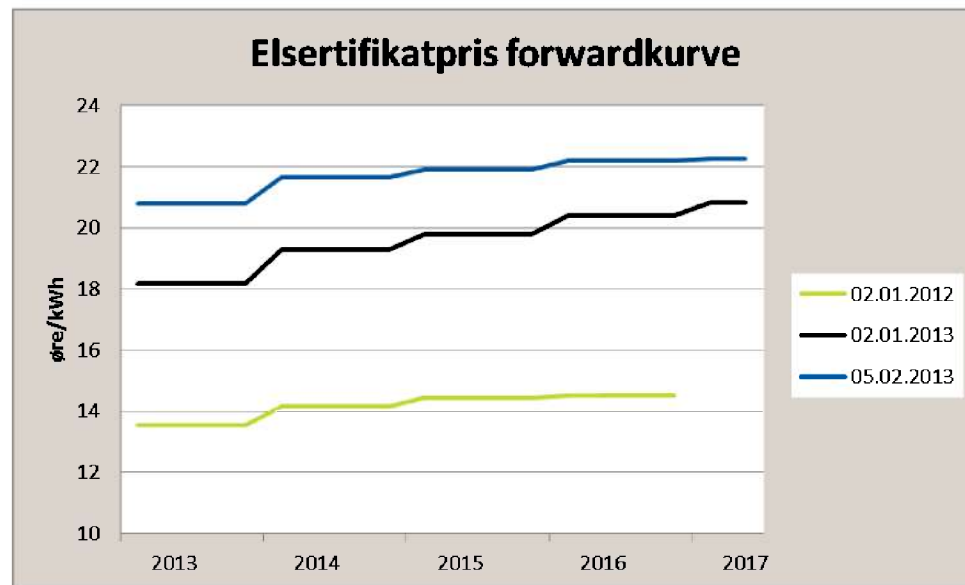


Samfunnsøkonomisk gevinst ved kostnadssynergier er en Vinn-Vinn-Vinn fordeling mellom Eiere, Samfunn og Nettkundene

# Vindinvesteringer - en situasjonsrapport



- Sum av kraftpris og Elsertifikatpris ligger nå på ca 50 øre/kWh
- I perioden 2010 – sommer 2012 falt den betydelig
- Det siste halve året har den steget betydelig

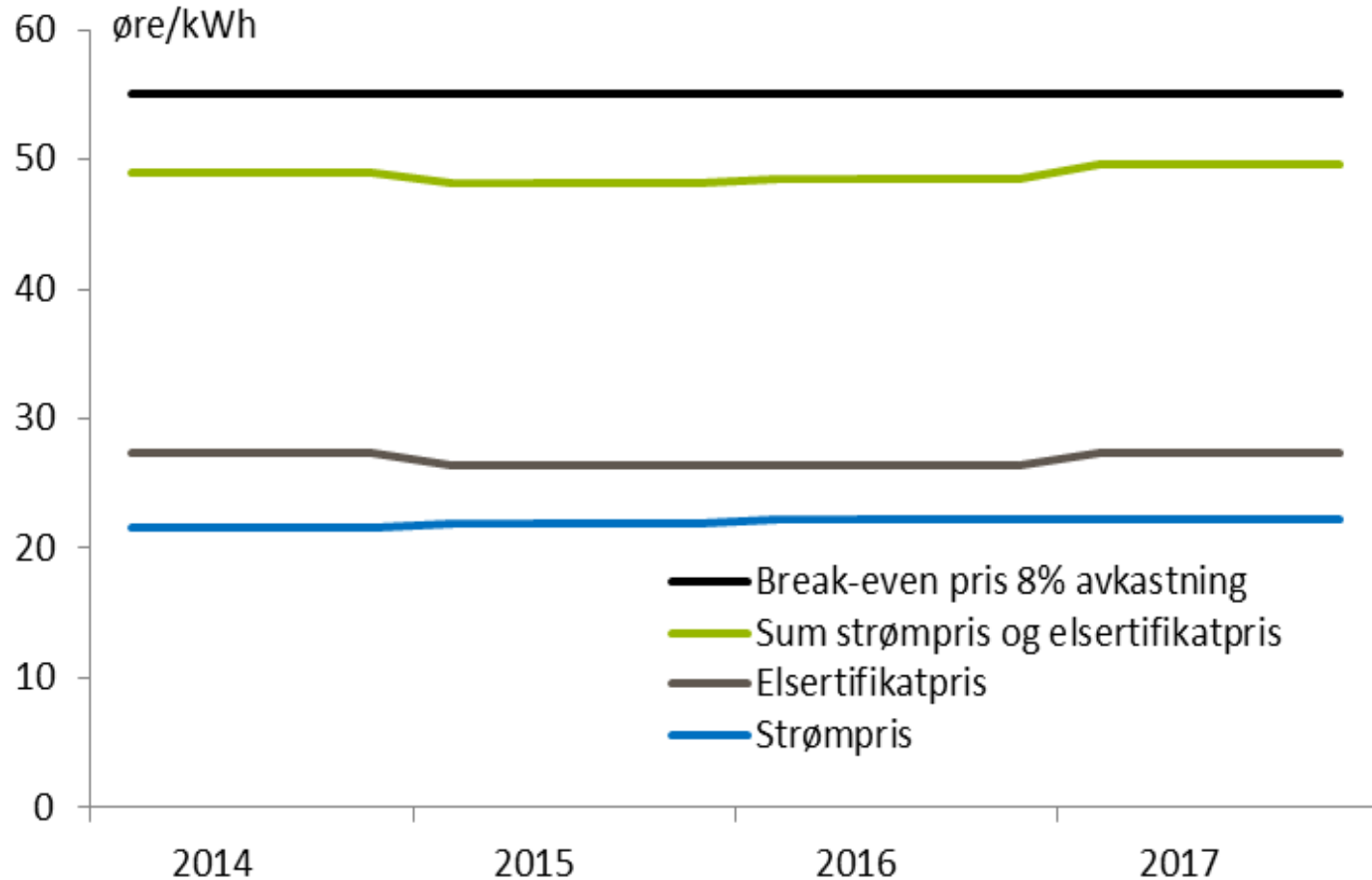


- Det er elsertifikatprisen som har gitt denne veksten



# Vi er ikke langt unna lønnsomme (8% avkastning) vindinvesteringer

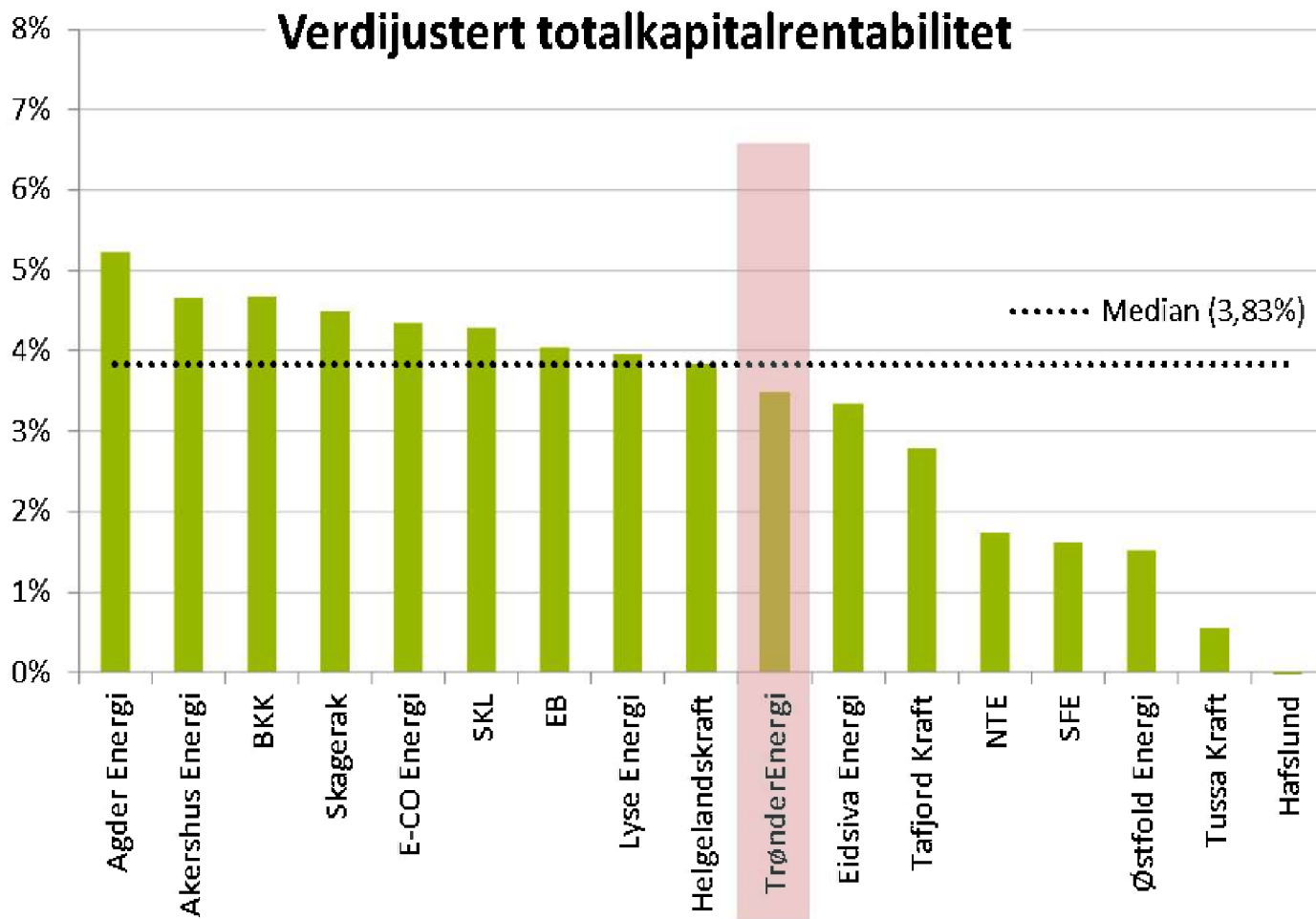
- i tillegg vet vi at Fosenprosjektene er av de beste



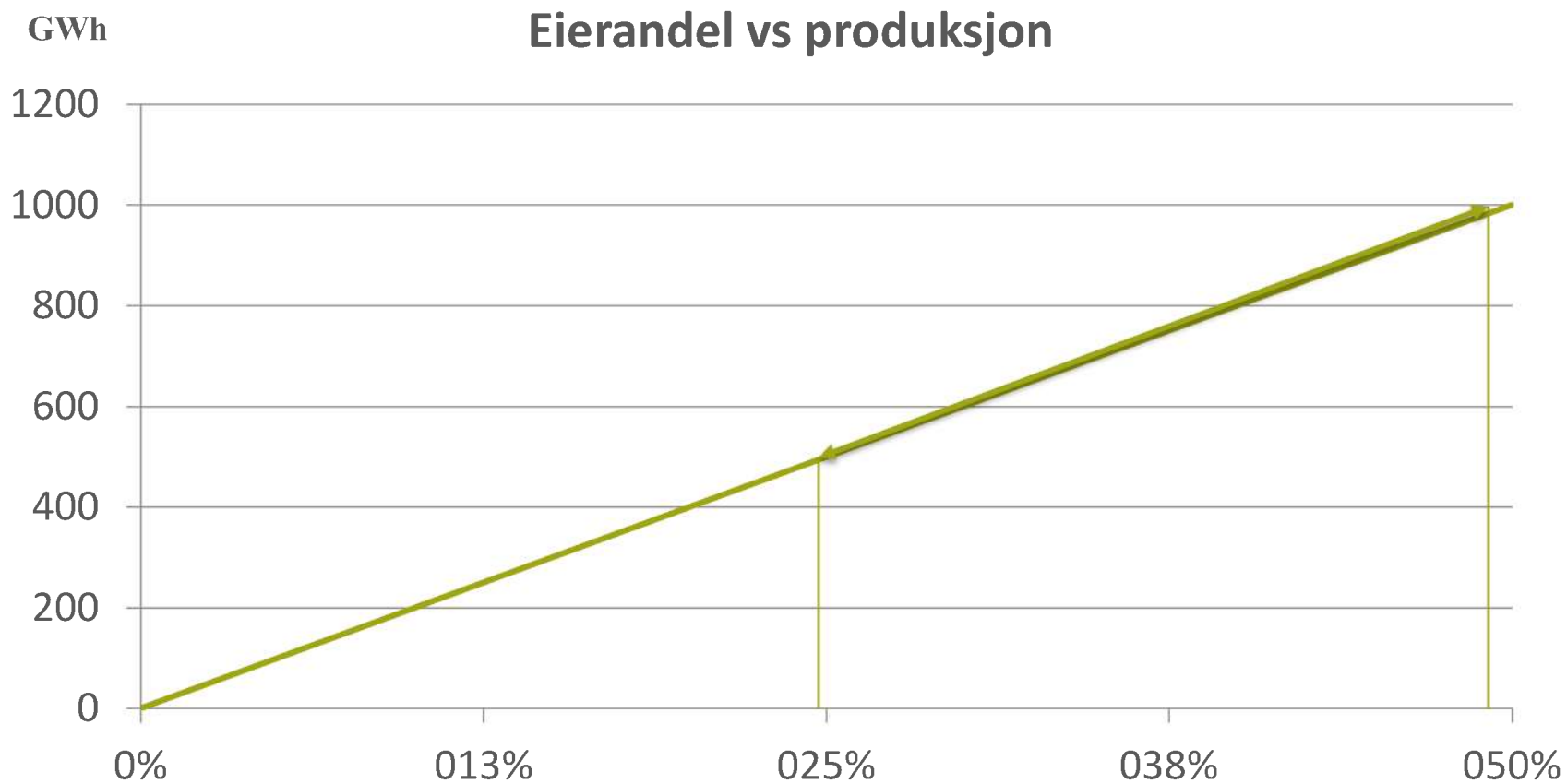


# Er 8 % avkastning på vindinvesteringer bra ?

(litt forenklet: EK-avk = 11 % / Lånekost= 5 % → 8 %)



# Målsettingen er å opprettholde minimum 50 % eierskap i Sarepta sammen med NTE

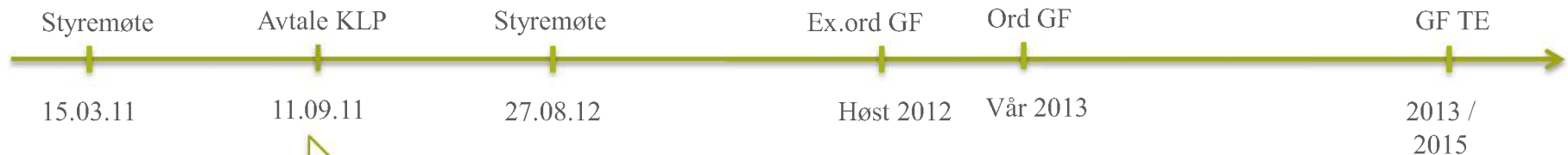


# Finansieringsmuligheter for vindsatsing

## Modell 1 er foretrukket

1. TE investerer kun EK i Sarepta og Sarepta låner i eget navn uten garanti fra eierne
  1. Rene kontanter som EK-innskudd
  2. Eksisterende vind-prosjekter som tingsinnskudd i Sarepta
  3. En kombinasjon
2. TE investerer kun EK i Sarepta og Sarepta låner i eget navn med garanti fra eierne
  1. Høyere risiko for TE
  2. Billigere lånebetingelser for Sarepta
3. TE investerer EK i Sarepta og tar opp lån i eget navn som lånes videre ut til Sarepta
  1. Høyere risiko for TE
  2. Billigere lånebetingelser for Sarepta

# Vi har kommet til Fase 2



**Fase 1:** Endring i kapitalstruktur - uten vedtektsendring – KLP NOK 750

**Fase 2:** Endre vedtektene

I denne perioden vil samtlige eierkommuner bli besøkt. Møter holdes som lukkede formannsskapsmøter

**Fase 3 forutsetter:**

- Lønnsomme prosjekter
- Ny generalforsamling / eierne bestemmer

**Fase 3:** Optimal kapitalstruktur – med vedtektsendringer – NOK XXX mill (1-3 års horisont)

# Agenda

Bakteppet

Endringsforslagene

Økonomisk analyse

Tidsplan

# Styrevedtak 25. juni 2012

## Aksjeklasser

Styret ba administrasjonen legge fram forslag til revidering av følgende punkter i TrønderEnergi AS sine vedtekter:

## Utbytte

- Hvilke aksjeklasser selskapets aksjekapital skal bestå av, og hvordan fordelingen av evt aksjeklasser skal være, ref vedtektenes § 4.

## Vetorett

- Hvilke type eiere skal ha rett til å eie aksjer i selskapet og om eksisterende geografiske inndeling av hvilke eiere som kan eie aksjer i selskapet bør bestå, ref vedtektenes § 5.

## Aksjonæravtale

- Bestemmelsen om vedtektsendringer som gir vetorett til samtlige A-aksjonærer, ref vedtektenes § 12
- Kravet om minimum 30 % egenkapitalandel, ref vedtektenes § 6
- Videre ba styret administrasjonen legge fram forslag til ny utbyttepolitikk for TrønderEnergi AS.
- Styret ba også om at administrasjonen utarbeider et notat som belyser gjeldende aksjonæravtale sett hen til de ovennevnte punkter.
- Styret ba om at saken legges fram for vedtak i styrets augustmøte.

# Endringsforslag

Aksjekapitalstruktur og eierbegrensninger

Kapitalstruktur - EK-instrumenter og utbyttepolitikk

Vetobestemmelsen

Aksjonæravtalen



# Problemstilling

- Utfordringen med dagens løsning er at Industrikonsesjonsloven av 14. desember 1917 (med senere endringer) regulerer at konsesjon for selskap som skal erverve eiendomsrett til vannfall bare kan gis såfremt det offentlige eierskapet tilsvarer minst 2/3 av selskapet.
- Den praktiske konsekvensen av dette er at kun en del av B-aksjene i praksis vil være fritt omsettelige, i den forstand at de kan selges til private eiere.
- For det tilfellet at mer enn 1/3 av dagens B-aksjer skulle bli solgt til private eiere ville selskapets eierstruktur komme i konflikt med forutsetningen om 2/3 offentlig eierskap slik at det neppe ville bli gitt konsesjon for ervervet.
  - Dette betyr i praksis at det med gjeldende vedtekter eksisterer en "1.mann til mølla"-situasjon i forhold til salg av b-aksjer. I en situasjon hvor mer enn 2/3 av B-aksjonærene ønsker å omsette sine aksjer vil selskapet og enkeltaksjonærer kunne havne i en uheldig situasjon.
  - OED vil etter all sannsynlighet ikke gi konsesjon til slikt erverv, men beslutning ligger utenfor selskapets organer

# Forslag – konvertere B til A-aksjer

- *«Selskapets aksjer kan bare eies av staten, statsforetak, kommuner og fylkeskommuner samt selskaper hvor staten, statsforetak, kommuner og/eller fylkeskommuner eier hundre prosent av aksjene. Ved en eventuell overdragelse av aksjer i en aksjeeier som medfører at aksjeeieren ikke lenger er hundre prosent eiet av staten, statsforetak, kommuner og fylkeskommuner, skal styret gi aksjeeieren en frist på tre måneder til å bringe forholdet i orden. Dersom forholdet ikke er bragt i orden innen fristen på tre måneder, kommer aksjeloven § 4-18 til anvendelse.*
- 
- ***Ingen aksjeeier kan eie mer enn 25 % av aksjene i selskapet.** I forhold til denne bestemmelse regnes i like med en aksjeeiers egne aksjer, aksjer som eies eller erverves av; i) selskap innen samme konsern, ii) selskap hvor aksjeeieren selv eller selskap i samme konsern som aksjeeieren har bestemmende innflytelse gjennom eierskap til aksjer eller avtale eller iii) noen som det må antas at vedkommende aksjeeier har et forpliktende samarbeide med når det gjelder å gjøre bruk av rettighetene som aksjeeier.*
- ***Erverv av aksjer er betinget av samtykke fra selskapet.** Samtykke kan bare nektes når det foreligger saklig grunn for det. Som saklig grunn for nektelse ansees alltid aksjeerverv i strid med vedtektene eller konsesjonsregler. For øvrig gjelder aksjelovens bestemmelser om styresamtykke.*
- **Se også i sammenheng med neste punkt**

# Nærmere presisering § 1

- Vedtektenes § 1 endres til å lyde:
- 
- *«Selskapets navn er TrønderEnergi AS.  
Selskapet er et offentlig eiet aksjeselskap med eiermessig forankring i Midt-Norge regionen.»*

# Endringsbehov

Aksjekapitalstruktur og eierbegrensninger

Kapitalstruktur - EK-instrumenter og utbyttepolitikk

Vetobestemmelsen

Aksjonæravtalen

## Gjeldende utbyttepolitikk i TE

*«TrønderEnergi skal ha en utbyttepolitikk som gir eierne et stabilt utbytte over tid. Utbytte inflasjonsjusteres ut fra et fast nivå.»*

*Utbytte for regnskapsåret 2010, 16,19 kr pr utbytteberettiget aksje (161,2 MNOK), danner utgangspunkt for beregningen av årlig utbytte. Utbytte reguleres årlig i samsvar med konsumprisindeksen.*

*Utbytte til aksjonærene kan bare utbetales til eierne i den grad det er lovlig i henhold til aksjelovens bestemmelser og det ikke reduserer den bokførte egenkapitalen verken i morselskapet eller i konsernet til under 30 % av bokførte aktiva.»*

# Forslag:

## EK for NOK 750 mill omdannes til et ansvarlig lån

- TE utsteder et ansvarlig obligasjonslån i markedet til markedsmessige vilkår
- **Vilkår:** 99 års løpetid, «står tilbake for annen gjeld», Fast rente, betingelser knyttet til rentebetaling
- Dagens aksjonærer skal tilbys konvertering fra aksjer til ansvarlig obligasjonslån.
- NOK 750 millioner av aksjekapitalen konverteres til ansvarlig obligasjonslån med en fastrente på 7,5 % (mellom 7 – 8 %). Dette gir 56 millioner i rentekostnad for TE og et fast «utbytte» på 56 millioner til dagens aksjonærer. Forslaget innebærer en spart skattekostnad på NOK 16 millioner
- Konverteringen skjer forholdsmessig og **rentebetaling** på det ansvarlige obligasjonslånet blir i praksis **minimumsutbyttet** til aksjonærene.
- Ny utbyttepolitikk foreslås: **Halvparten av overskuddet deles ut til aksjonærene**
- I tillegg emitteres det **NOK 100 mill** i ny ansvarlig kapital i samme obligasjon som aksjonærene har tegnet seg i.

# Endringsbehov

Aksjekapitalstruktur og eierbegrensninger

Kapitalstruktur - EK-instrumenter og utbyttepolitikk

Vetobestemmelsen

Aksjonæravtalen



# Forslag:

## Vetobestemmelsen tas bort

- **§12 Vedtektsendring**

*«Endringer i disse vedtekter vedtas av generalforsamlingen i henhold til aksjelovens bestemmelser. Endringer i disse vedtektenes §§ 1, 5, og 12 krever dog tilslutning fra samtlige eiere av A-aksjer i selskapet samt tilslutning fra minst to tredeler av de avgitte stemmer på generalforsamlingen»*

- Dette gir enkeltaksjonærer, uavhengig av størrelsen av eierandel i TE, betydelig mulighet til å stoppe selskapet i å gjennomføre f.eks kapitalutvidelser som et tilnærmet samlet eierskap ønsker. Denne retten går langt ut over aksjelovens regler knyttet til flertallskrav. Ihht AI § 5-18 krever vedtektsendringer 2/3 flertall.
- **Forslag:**  
**Kutte bestemmelsen slik at Aksjelovens bestemmelser blir gjeldende**

# Endringsbehov

Aksjekapitalstruktur og eierbegrensninger

Kapitalstruktur - EK-instrumenter og utbyttepolitikk

Vetobestemmelsen

Aksjonæravtalen

# Forslag

- **Vurdering:**
  - Ingen direkte motstrid mellom eksisterende aksjonæravtale og de forslag som er lansert
- **Forslag:**
  - Eierne nedsetter et utvalg for å foreta en revisjon av avtalen da ikke alle bestemmelser synes like aktuelle i dag som på det tidspunkt avtalen ble inngått. Det er videre et poeng at det har kommet nye aksjonærer i selskapet ikke har tiltrådt avtalen.

# Oppsummering

- **Aksjeklasser**

- Det etableres en aksjeklasse bestående av A-aksjer ved at alle B-aksjer konverteres til A-aksjer.
- A-aksjene kan kun eies av eiere som faller inn under industrikonsesjonslovens definisjon av offentlig eierskap.
- Maksimal eierandel for en aksjonær settes til 25 %
- Det vedtektsbestemmes at ethvert aksjeerverv skal godkjennes av selskapets styre.

- **Konvertering av aksjer til ansvarlig lån**

- Deretter foreslås det en konvertering av 14 % av egenkapitalen til ansvarlig lån, hvilket tilsvarer NOK 750 millioner. Alle A-aksjonærer får tilsvarende tilbud om konvertering til dette ansvarlige lånet
- Renten på dette ansvarlige lånet vil bli i størrelsesorden 7,5 % og det vil si en rentebetaling på NOK 56 millioner. Dette foreslås samtidig som minimums utbytte til aksjonærene. Resten av utbyttet foreslås til halvparten av overskuddet og formaliseres som ny utbyttepolitikk.
- Det er videre foreslått at det samme lånet legges ut i markedet for å selge NOK 100 millioner.
- Kravet om minimum 30 % egenkapitalandel i morselskapet sløyfes.

- **Vetobestemmelsen**

- Vedtektenes §12 som gir enhver A-aksjonær vetorett slettes slik at aksjelovens bestemmelser om minoritetsvern i stedet benyttes.

- **Aksjonæravtalen**

- Administrasjonen har ikke funnet at disse forslagene strider mot gjeldende aksjonæravtale, men det anbefales likevel at eierne setter ned et utvalg som kan gå gjennom aksjonæravtalen etter at de nevnte forslag er behandlet av aksjonærene i generalforsamling.

# Agenda

Bakteppet

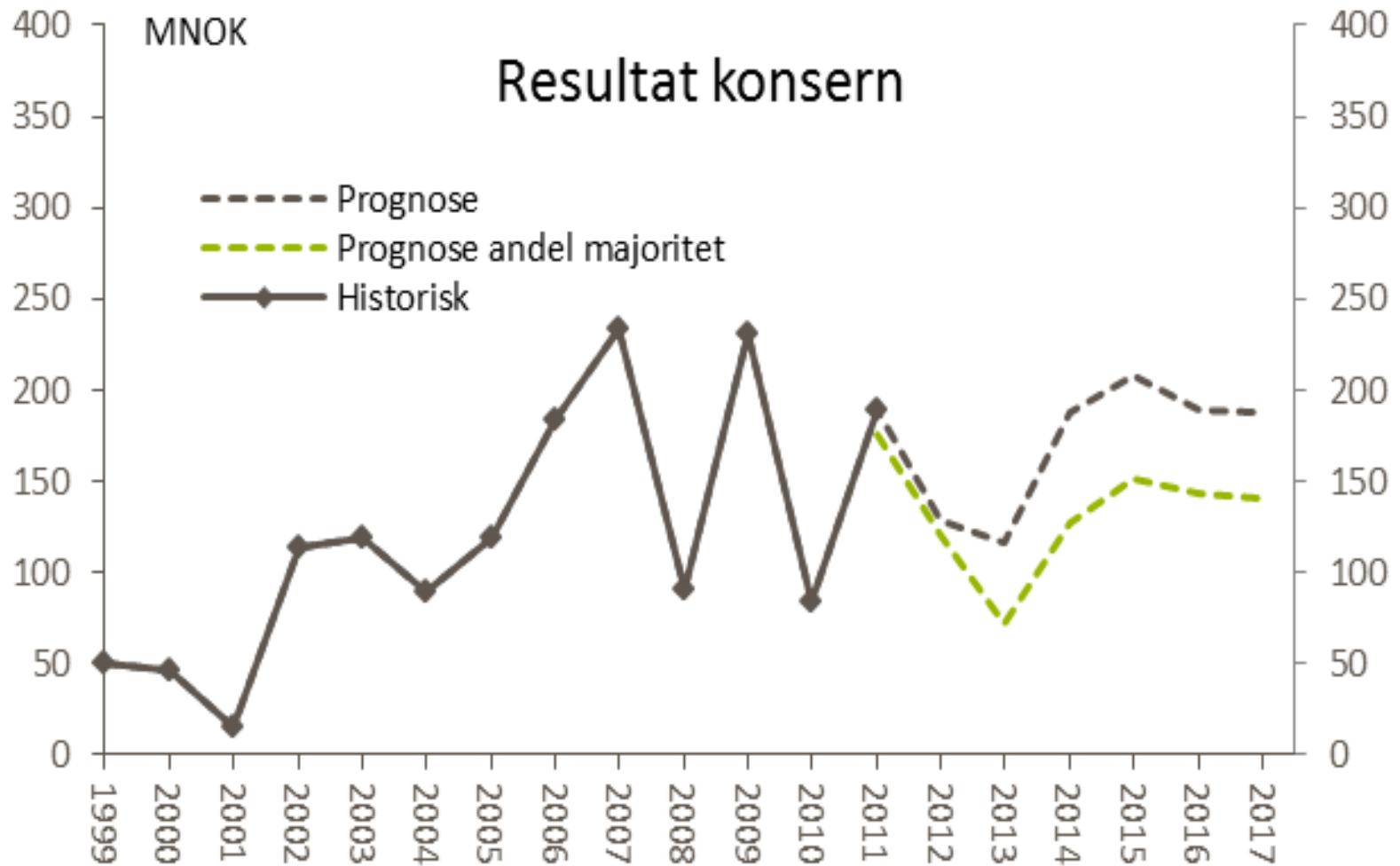
Endringsforslagene

Økonomisk analyse

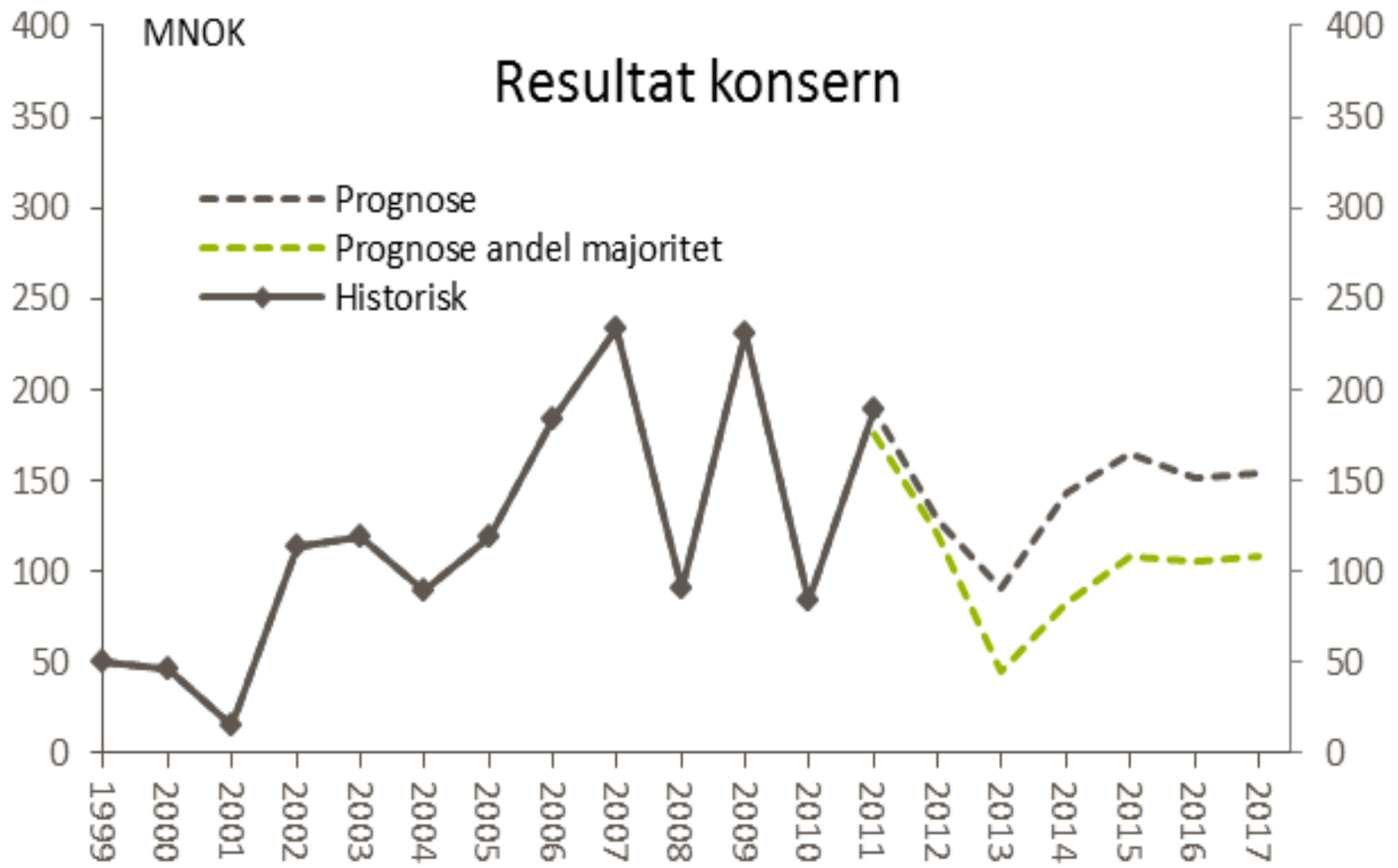
Tidsplan

# Dagens kapitalstruktur og utbyttepolitikk

(Dette er uten evt. Vindinvesteringer)

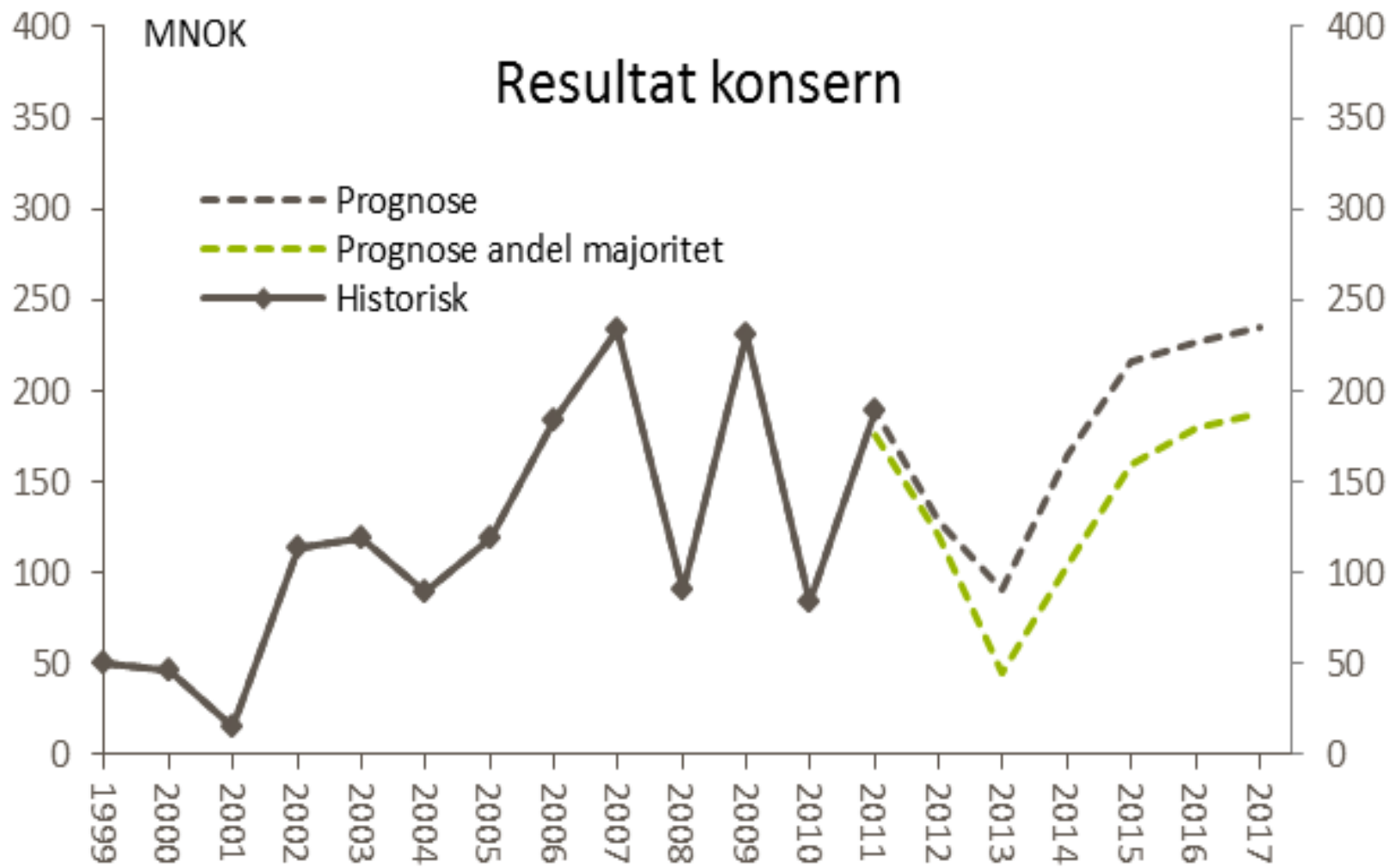


# Ny kapitalstruktur og utbyttepolitikk

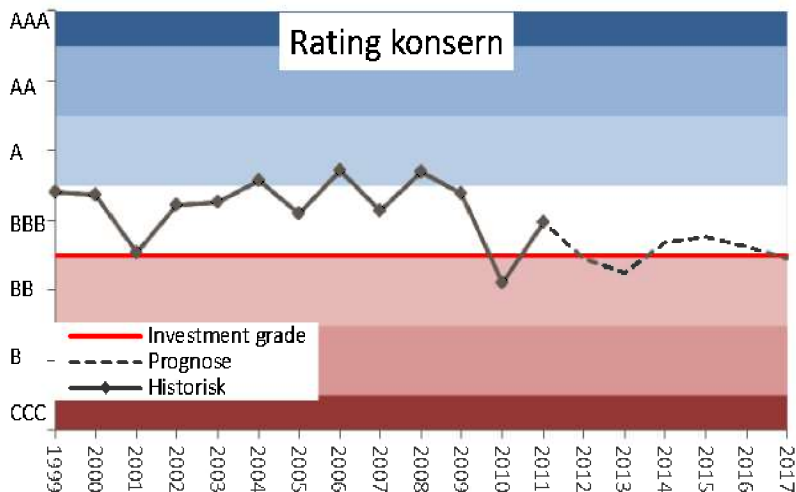
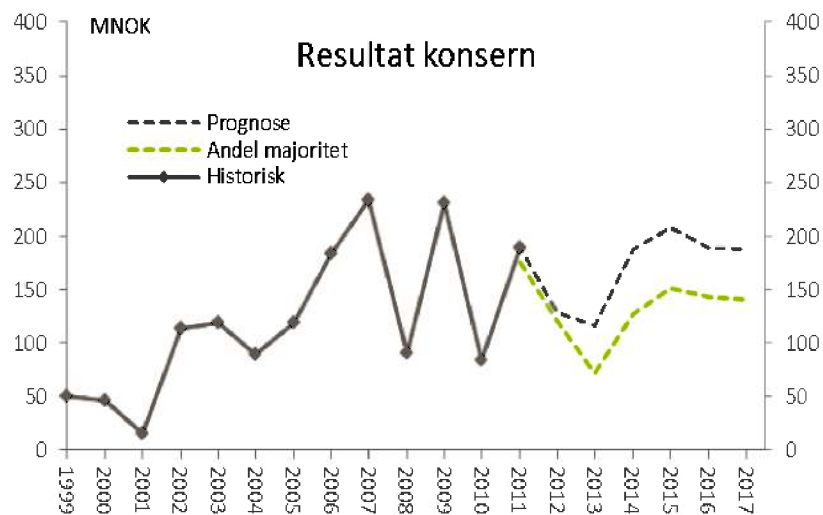




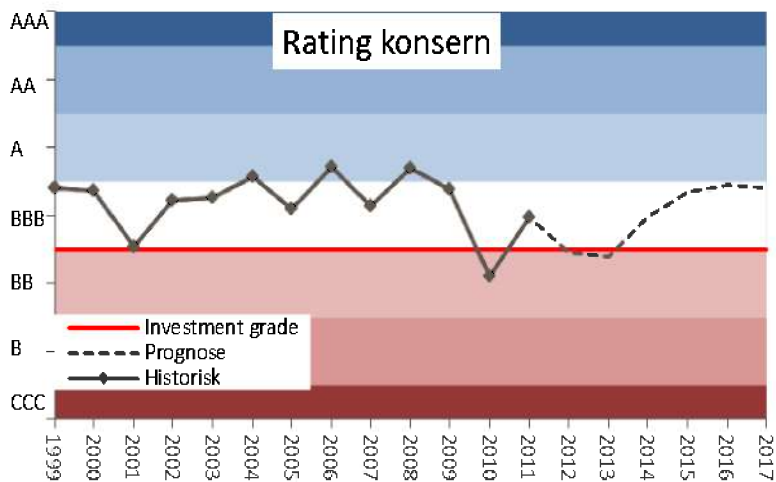
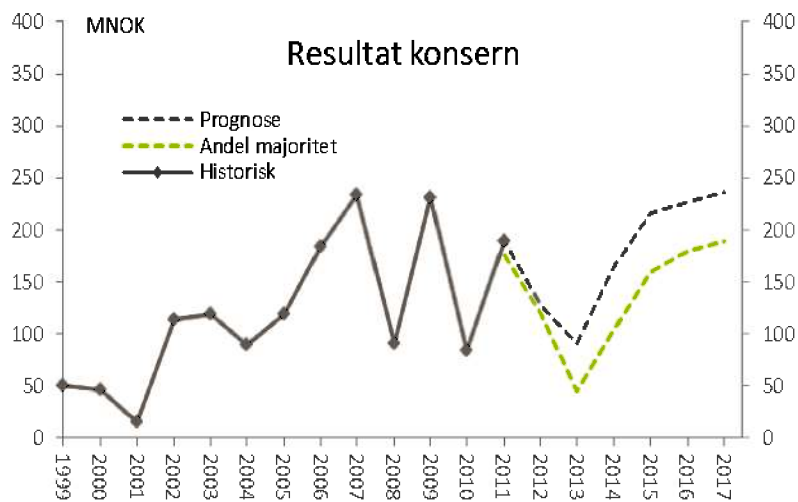
# Ny kapitalstruktur, utbyttepolitikk og LØFTE



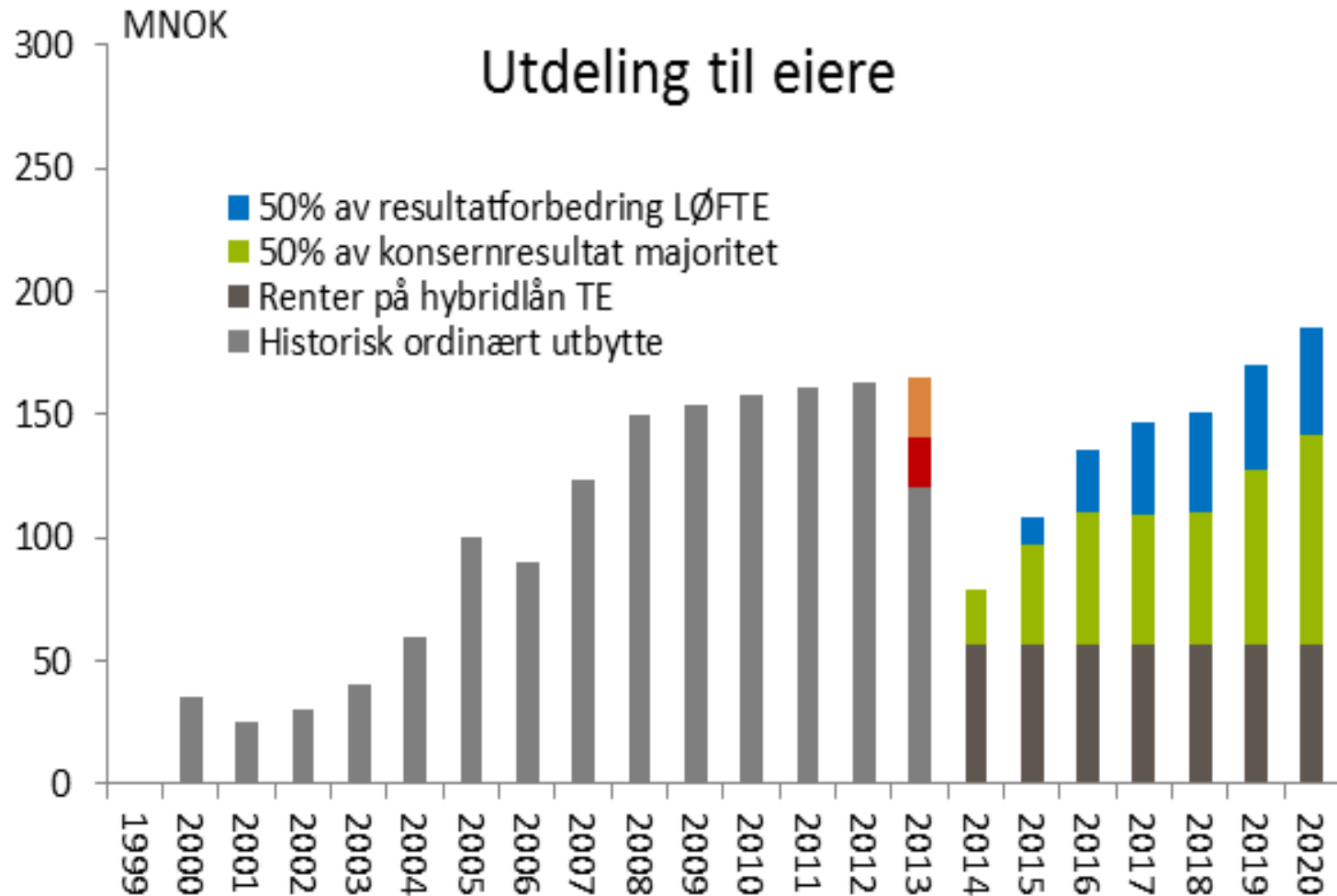
# Videreføring av dagens utbyttepolitikk vil medføre en stagnasjon for selskapet



# Ny kapitalstruktur, utbyttepolitikk og LØFTE vil gi selskapet et løft



# Utdelingsnivået til eierne skal tilbake



# Fordeler knyttet til forslagene

## For eierne

- Det ansvarlige obligasjonslånet er lettere omsettbart enn A- og B-aksjene
- A-aksjene bli enklere å omsette
- Høyere resultat som følge av skattemessig fradragsrett for rentekostnadene
- Offentlig eierskap er sikret
- Aksjelovens stemmerettsregler gir flertallet normal styringsmulighet
- Grunn til å tro at et balansert tiltaksprogram bidrar til å lette gjennomføring av nødvendige interne omstillinger

## For selskapet

- Vesentlig enklere å hente ny egenkapital i framtida
- Vedtektsbestemmelsene hindrer ikke gjennomføring av vedtatt strategi
- Utbyttet svinger i takt med resultatet og vil bidra til å bygge egenkapital
- Slipper unødvendig fokus på bokført egenkapitalandel i morselskapet
- Enklere å gjennomføre fusjoner med energiselskaper i Midt-Norge
- Grunn til å tro at et balansert tiltaksprogram bidrar til å lette gjennomføring av nødvendige interne omstillinger

# Agenda

Bakteppet

Endringsforslagene

Økonomisk analyse

Tidsplan

# Hva skjer videre ?

1. Eiermøte 7. – 8. februar.
  1. Orientering til og diskusjon med eierne
2. Styremøte 8. februar.
  1. Fatter prinsippvedtak om EK-struktur og vedtekter
3. Innen 15 februar sendes det ut:
  1. En konkretisert beskrivelse av styrets forslag
  2. En skriftlig redegjørelse for forslagene.
  3. Formålet er at det utsendte materialet skal være tilstrekkelig konkret til at eierne kan gjennomføre en intern saksbehandling som må kunne ut i en fullmakt til eierrepresentant (I de tilfeller det ikke er mulig å gjennomføre en hensiktsmessig saksbehandling i perioden fra 21. mars til 8. april. )
4. Styremøte 21. mars etter at mellombalanse er utarbeidet
  1. Styret fatter endelig vedtak i saken
  2. Innkaller til ekstra ordinær generalforsamling
  3. Sender ut tegningsdokumenter for ansvarlig lån som samtlige eiere må undertegne
5. Ekstraordinær generalforsamling 8. april 2013
  1. Endelig beslutning / godkjenning av det foreslåtte forslaget behandles som en helhet da de ulike elementene henger sammen.



**TAKK FOR MEG !**

