



**Salgsprosess - Øvre Eiker Energi AS**

**Eierseminar 15.11.2017**

**v/partner advokat Kristin Ourom**

## AGENDA:

**1. Presentasjon av programmet, bidragsytere**

Kort innledning fra administrasjonen/styret

Adm.dir. Lars Øivind Andresen/  
styreleder Arne Stokke

**2. Kort om kraftbransjen, omstilling og bakgrunn  
for transaksjoner**

Marius Aabø, DHT

**3. Status prosess i forhold til de foreliggende vedtak / signaler**

Advokat Kristin Ourom,  
Kvale advokatfirma

**4. Kommunen som eier**

Marius Aabø, DHT

**5. Transaksjonsmodell og oppgjørsform:  
kontanter eller vederlagsaksjer**

Advokat Kristin Ourom,  
Kvale advokatfirma

**6. Oppsummering av de ulike bud og aktører – og i forhold til  
ulike transaksjonsmodeller og oppgjørsformer**

Marius Aabø, DHT

**7. Beslutningsprosessen**

Marius Aabø, DHT

**8. Spørsmål og svar**

## **Status prosess i forhold til de foreliggende vedtak / signaler**

## Kort om prosessen – behandling av sluttrapport fra DHT

### Styrevedtak 15.05.2017:

1. DHTs forslag til strukturert salgsprosess startes opp i henhold til punkt 2 i bildet på side 44 i DHTs rapport.
2. Beslutning om eventuelle transaksjoner tas når indikative bud er mottatt.

## Vedtak i eierutvalget 08.06.2017 og kommunestyre 21.06.2017 :

1. Styret i Øvre Eiker Energi AS bes om å igangsette en strukturert salgsprosess som angitt i utredningen fra DHT for alle selskapene, unntatt kraftproduksjon.
2. Styret skal holde eier oppdatert underveis i prosessen og til slutt legge frem en endelig anbefaling.
3. Det etableres et holdingsselskap.
4. Kraftproduksjon og kraftrettigheter isoleres i et eget selskap.
5. Tilbakeføre eiendommer som ikke inngår i selskapets kjernevirksomhet. Øvre Eiker Energi AS utarbeider en oversikt og tilstandsanalyse på eiendommene, spesielt knyttet til dammene. Deretter utarbeides det en avtale om når og hvordan vedlikehold/oppgraderinger skal gjennomføres.

## Nye signaler i eierutvalget 28.09.2017 for utredning:

### SALG AV KRAFTPRODUKSJON

### OPPGJØRSFORM: Vederlagsaksjer eller kontanter



Tilbud 03.11:  
Frist for indikativt bud:  
20.11.2017

I tilbudsbrevet – etterspurt bud i kontanter eller annen vederlagsform, herunder vederlagsaksjer

**P.g.a. signaler gitt i møte 28.09, ble prosess på Nett, Strøm og Fiber midlertidig stoppet i påvente av indikative bud på Produksjon:**

Tekst fra brev til tilbyderne på Nett, Strøm og Fiber:

"Eierutvalget (tilsvarende formannskapet) i Øvre Eiker kommune har hatt en gjennomgang av de indikative budene som er mottatt på Øvre Eiker Nett AS, Øvre Eiker Strøm AS og Øvre Eiker Fibernett AS. Eierutvalget uttrykker at de er godt fornøyd med prosessen så langt. Imidlertid ønsker Eierutvalget å etablere et beslutningsgrunnlag som også omfatter kraftproduksjonsvirksomheten og produksjonsrelaterte aktiva i konsernet, med utgangspunkt i selskapet Øvre Eiker Energi AS og eierandelen i Hellefoss Kraft AS, før det tas stilling til en videre prosess for salg av Øvre Eiker Nett AS, Øvre Eiker Strøm AS og Øvre Eiker Fibernett AS."

# Hva er overordnede utfordringer mht. signalene?

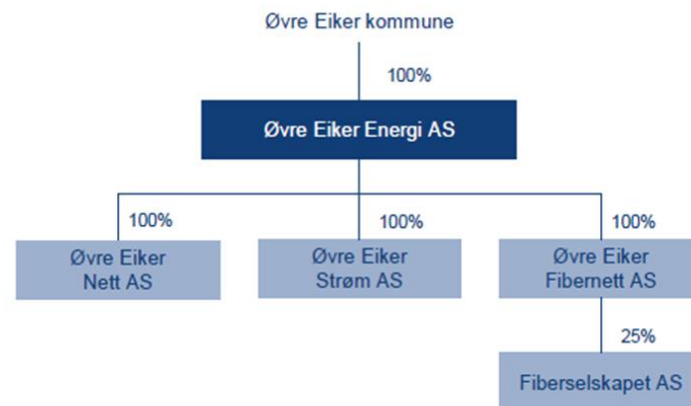
## 1. Salg av kraftproduksjon?

- Salg til en aktør av alt eller oppsplitting – Nett, Strøm, Fiber og Produksjon?
  - ✓ Oppsplitting er mer ressurskrevende
- Aktuelt med vederlagsaksjer som oppgjør i flere selskaper eller konserner?

## 2. Kontantoppgjør eller vederlagsaksjer?

- Kontantvederlag eller vederlagsaksjer
- Vederlagsaksjer – full DD av kjøper
- Hva er utbytteforventningen hos kjøper?

### Selskapsstruktur



- Samlet salg eller salg av hvert/noen selskap for seg?
- Må vurderes om salg til ulike kjøpere gir en høyere samlet verdi – uavhengig av oppgjørsform

## Transaksjonsmodell og oppgjørsform: kontanter eller vederlagsaksjer

- eierbeslutning



## Hva er viktig for eier på overordnet nivå:

- **Behov for kontanter i nær fremtid?**

Bakgrunnen for salgsprosessen var i utgangspunktet å tilføre kommunen kapital til investeringer.

- **Avkastningsvurdering:** hvilken oppgjørsform vil gi eier størst avkastning?

Tidshorisont

Risikovillighet

## Konsekvenser ved ulike oppgjørsformer

### - faktorer som må vurderes:



### Salg av aksjer (100 % eierandel) mot kontant oppgjør:

- Enklere prosess: fremforhandle aksjekjøpsavtale med:
  - ✓ pris
  - ✓ overtakelsestidspunkt
  - ✓ garantier og ansvar
- Normalt kort tidshorisont før transaksjonen gjennomføres og aktiva realiseres
- Enkelt å sammenligne budene
- Full kontroll over salgsvederlaget fra oppgjørstidspunktet
- For selskapet og ansatte: "as is" – driften løper i prinsippet videre, men må påregne fusjon/sammenslåing med eksisterende virksomhet

## Konsekvenser ved ulike oppgjørsformer

- faktorer som må vurderes:

### Salg/fusjon med oppgjør i vederlagsaksjer:



- En mer omfattende og komplisert prosess
- Blir en finansiell eier av en aksjepost
- Hvor stor aksjepost?
  - ✓ Avhengig av i hvem og på hvilket nivå: fort mindre enn 1/3 eierandel
  - ✓ Eierandel mindre enn 1/3 har liten praktisk innflytelse over selskapet
- Langsiktig realisering av verdi: etableres et felles eierskap hvor det må foreligge enighet bl.a. om strategisk utvikling, fokusområder, finansiering og utbyttepolitikk
- I hvilket selskap skal det mottas vederlagsaksjer:
  - ✓ morselskapet
  - ✓ nettselskapet
  - ✓ kraftproduksjonsselskapet
- Aksjer er i utgangspunktet risikokapital
- En minoritetspost er vanskelig omsettelig – "innlåsningsseffekt". Omsettes med rabatt

## **forts. oppgjør i vederlagsaksjer:**

- Får i liten grad innflytelse på og kontroll over beslutningsprosessene i selskapet. Dette har betydning for verdien på aksjeposten
  - ✓ vedtekter
  - ✓ aksjonæravtale: for å regulere drift, styring og eierforhold. Kan også regulere utbyttepolitikken i selskapet
- Avhengig av godt samarbeid
- Utvanning dersom ikke deltar i emisjoner ved behov for investeringer i selskapet
- Ingen garanti for endring av eierskap
- Vanskelig å realisere aksjeposten. Dersom realiseres – må legge til grunn at det må gis en rabatt
- Forvaltning av eierandel: hvem selger? Øvre Eiker Energi eller kommunen?
- Hva er forventet utbytte?

Må vurdere de ulike aktuelle selskapene

## Prosess for fastsettelse av vederlag i aksjer:

- Omfattende prosess frem til closing
  - ✓ Selger-DD hos kjøper: blir fremtidige partnere
  - ✓ Aksjekjøpsavtale – klar mindretallsaksjonær
- **Nytt moment i vurderingen:** Hvilke av interessentene har eier i Øvre Eiker størst tro på skal generere jevnt og størst utbytte?
  - ✓ kort sikt
  - ✓ lang sikt – (er en langsiktig investering)
  - ✓ investeringsbehov i selskapet
  - ✓ øvrige investeringsplaner i selskapet

Ingen fasit på nivå på fremtidig utbytte ved oppgjør i aksjer

## TAKK FOR OPPMERKSOMHETEN!



**Kristin Ourom** er partner i Kvale advokatfirma DA og har 20 års erfaring som forretningsadvokat med hovedtyngde innen energi, it/telekom og finansiering.

Kristin har de senere år bistått en rekke klienter, herunder energiselskaper, dets eiere, herunder kommuner, samt ulike interessesammenslutninger innen energibransjen, foruten finanskonsern og selskaper innen it- og telekommunikasjon.

Innen energibransjen bistår Kristin bl.a. ved spørsmål knyttet til rammelovgivningen, strategivurderinger, fastsettelse av transaksjonsstruktur, avtaleforhandlinger og bistand ved salg/oppkjøp. Kristin har de siste år også bistått ved store offentlige anskaffelser for energiselskaper, herunder IT-systemer, AMS- og materiellanskaffelser.

Kristin har tidligere jobbet som konsernadvokat i Nordea Bank.

Kristin innehar diverse styreverv, bl.a. Vardar AS, Vardar vannkraft AS og Sparebank1 Hallingdal Valdres.

