



Øvre eiker
energi

Utredning av strategiske alternativer Eierutvalget 8.juni 2017

Innhold

01 | Utgangspunkt fra 26.04

02 | Alternativ 0

03 | Dialog med interessenter

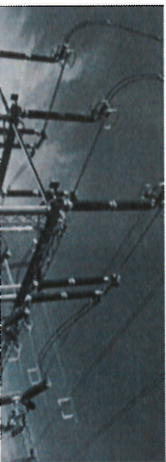
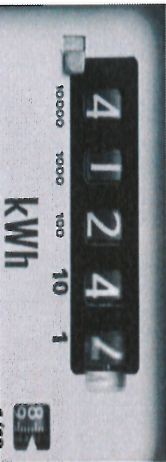
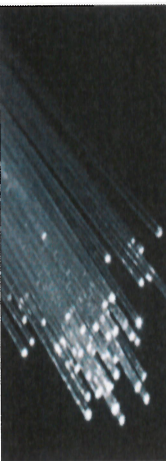
04 | Anbefaling

Oversikt over beregnet verdi av drift og verdi av egenkapital i Øvre Eiker Energi-konsernet

Alle størrelser i MNOK
Verdi kun akkumulert på konsernnivå

Øvre Eiker Energi Konsern

- Beregnet verdi av drift viser verdien av den løpende driften (Enterprise Value) i konsernselskapene (Energi, Nett, Strøm og Fibernett)
- Verdi av egenkapital (aksjeverdi) viser verdi av drift korrigert for kontanter, rentebærende gjeld, pensjonsforpliktelser og avvik fra normal arbeidskapital
- For tilknyttede selskap er kun aksjeverdi vist

100%	100%	100%	100%
Øvre Eiker Energi AS Mor + Kraftproduksjon	Øvre Eiker Energi Nett AS Kraftoverføring	Øvre Eiker Strøm AS Kraftsalg	Øvre Eiker Fibernett AS Fiberinfrastruktur
			

33,3%

Hellefoss Kraft AS
Kraftproduksjon

25%

Fiberselskapet AS
Fibernett

¹ Øvre Eiker Energi har aktivitet både innen kraftproduksjon og administrative konsernfunksjoner. Ved basis estimat har admin. virksomheten en negativ verdi på (i et evig kontantstrømperspektiv) som er inkludert i oppsettet, samtidig som virksomheten legger beslag på eget administrasjonsbygg som derfor ikke kan legges til som en verdikomponent. Verdien av de produksjonsrelaterte eiendelene isolert etter fradrag for netto gjeld er således høyere enn egenkapitalen som fremkommer i oppsettet

Oppsummering etter vurdering av ulike alternativer

Objekt	Fusjon	Salg av aksjer	
		100%	Minoritet
Konsernet	Ikke aktuelt – intet rasjonale	Estimert verdi ca MNOK Kutting av adm.funksjoner og VTA kan øke verdiene med ca og frigjøre bygget (verdi ~MNOK 23?) (Ikke mulig ved delsalg). Flere interessenter, én samlet prosess. Den samme kjøperen har ikke nødvendigvis høyest betalingsvilje for alle deler av konsernet.	Salg av poster over 33,3% vil vesentlig redusere eiers handlingsrom og likviditet i / verdi av gjenværende aksjer. Lav forventet interesse fra industrielle aktører. Rabatt på ca 10-30% sammenliknet med 100%. Salg av hele dattersekskap og / eller aksjepest i Hellefoss kraft kan være mer rasjonelt.
ØE Energi AS (produksjon)	Ikke aktuelt – intet rasjonale	Estimert verdi ca MNOK Egne kraftverk ca MNOK Kraftrettigheter ca MNOK Netto forpliktelser ca MNO Admin ca MNOK samt bygg. Antatt god interesse og oversiktlig prosess. Krever omstrukturering og samling av prod.aktiva med tilhørende forpliktelser i eget AS.	Antatt god interesse også for minoritetsandeler. Betydning av strategisk kontroll med selskapet er begrenset (spesielt gjelder dette kraftrettighetene). Antatt rabatt på 0-15% sammenliknet med 100% ved salg av minoritet. Konsernet må mest sannsynlig opprettholde flere admin. funksjoner ved delsalg vs salg av 100%
Hellefoss Kraft AS	Ikke aktuelt – intet rasjonale	Estimert verdi ca MNOK Oversiktlig og ryddig salgsprosess Relativt rask avklaring Forventet god interesse, men usikker verdi	Ikke aktuelt – intet rasjonale
ØE Nett AS	Forventet stor interesse for fusjonsløsning. Glitre Energi Nett antas å ha størst synergipotensiale. Avklaring av betingelser for fusjon og forventning til utbytte etc. vil kreve lang prosess.	Verdi estimert til ca MNOK Strategisk beliggenhet – flere interessenter. Usikker mulighet for å oppnå kontant vederlag. Fusjon er mest vanlig transaksjonsform i bransjen. Kan være behov for å skille ut Entreprenør.	Industrielle aktører vil ha liten eller ingen interesse for deleierskap. Finansielle aktører vil kunne ha interesse for deleierskap, men vil ikke ha betalingsvilje for synerger eller strategiske forhold. Grensesnitt mot konsernet kan komplisere.
ØE Strøm AS	Ikke aktuelt – intet rasjonale	Estimert verdi ca MNOK Flere interessenter og relativt rask avklaring. Primær interesse for kundene og ikke drift. Restrukturering / reduksjon av ansatte i forkant kan øke verdi. Salg av kundene (innmat) utløser skatt, men kan være rasjonelt eller krav fra kjøper.	Ikke aktuelt – intet rasjonale
ØE Fibernett AS	Usikker interesse for å bygge opp en regional netteier på tvers av kommunegrenser. Lav egenkapitalverdi tilsier lav eierandel i et bytteforhold. Fusjon krever mye prosess - verdt bryet? Satsing vil medføre høyere investeringer.	Estimert verdi ca MNOK Avtale med NextGenTel kan redusere interesse fra aktører som Viken Fiber, Canal Digital og GETI. Nextgentel har strategi som operatør, ikke netteier. Relativt rask avklaring og prosess.	Rasjonale må være å realisere verdi og dele finansiell risiko. Lav verdi og lave forventede investeringer fremover underbygger ikke dette. Ingen åpenbare interessenter for deleierskap.

Basert på analysen som er foretatt vurderer DHT følgende alternativer som mest hensiktsmessige for Øvre Eiker kommune (presentert 26.april)

1	Salg av aksjer på konsern-niva	• Salg av aksjer i konsernet samlet (aksjer i morselskapet) - 100% - Minoritet inntil 33,33%
2	Salg av hele datterselskaper	• Separat salg av aksjer i ett eller flere datterselskap til en eller flere ulike kjøpere (Nett, Strøm, Fibernet) • Eventuell omstrukturering av ØEE AS og salg av separat produksjonsselskap • Restrukturering av adminifunksjoner og tilpasning til gjenværende virksomhet / avvikling i Øvre Eiker Energi AS
3	Salg av aksjer i tilknyttede selskaper	• Salg av aksjer i Hellefoss Kraft AS
4	Fusjon av relevante selskaper	• Fusjon av ØE Nett AS med egnet fusjonspartner

Kommentar til alternativene

1. Salg av 100% av konsernet til én kjøper er ikke nødvendigvis verdimaksimerende. Det kan være mer rasjonelt å selge 100% av utvalgte datterselskap/tilknyttede selskap enn å selge minoritetsandel i konsernet
2. Salg av Strøm og Fibernet er sannsynligvis de minst kontroversielle alternativene, men også de som realiserer lavest verdi
3. Aksjene i Hellefoss kraft kan ha en høy verdi
4. Fusjon av nettselskapet kan gi et godt utbyttegrunnlag på sikt. Kommunen vil i så fall være en ren finansiell investor uten vesentlig innflytelse

Et viktig spørsmål i forbindelse med de ulike alternativer over vil være konsernets evne til å tilpasse omfanget av aktivitet til de gjenværende virksomhetsområdene etter transaksjon

Innhold

01 | Utgangspunkt fra 26.04

02 | Alternativ 0

03 | Dialog med interessenter

04 | Anbefaling

Øvre Eiker Energi AS kan som alternativ til å gjennomføre transaksjoner i hele eller deler av konsernet videreføre driften uten endringer i eierskap

Hovedmomenter i vurdering av endring i eierskap

- I vurderingen av transaksjoner gjør kommunen i realiteten en **avveining av en mulig transaksjonsverdi i dag mot eierskap til den kontantstrømmen som forventes å generes** til egenkapitalen fremover (etter betjening av gjeld)
- I tillegg til avveiningen mellom realisering av verdi i dag og forventet kontantstrøm, vil den økonomiske konsekvensen for kommunen ved uforandret eierskap i hovedsak relatere seg til følgende:
 - Administrasjonsfunksjonene i konsernet vil videreføres som et kostsenter i Øvre Eiker Energi.** Disse kostnadene kan reduseres ved transaksjoner som omfatter store deler av konsernet, noe som tilsier at verdien ved et industrielt salg kan være høyere enn verdien av kontantstrøm ved videre drift som i dag
 - Kommunen vil ha en **eksponering mot operasjonell, markedsmessig og finansiell risiko** knyttet til konsernet fremover. Dette er usikkerhetsfaktorer som kan gi både oppsider og nedsider: men det å bære risiko har i utgangspunktet en kostnad (avkastningskrav)
 - Øvre Eiker Energi må **selv forestå nødvendige tilpasninger til rammebetingelsene** for drift av nettselskap
 - Kommunen vil ha strategisk kontroll over Øvre Eiker Energi, og kan realisere **mulige oppsider gjennom strategisk og forretningsmessig utvikling av konsernet** som gir høyere verdiskapning enn det som vil reflekteres ved transaksjoner i dag
 - Strategisk kontroll over konsernet kan medføre at kommunen indirekte har **innflytelse på en type «Ringvirkningsregnskap»** av konsernets drift. Hvordan et slikt regnskap kan påvirkes ved endringer i eierskap er imidlertid vanskelig å mene noe om før konkrete transaksjonssamtaler er innledet
- De overstående punktene vil **også være relevant i en situasjon der kommunen velger å selge en minoritetsandel på konsernnivå**

Oppsummering av særlig viktige spørsmål

- Mulighet for å redusere administrasjonskostnader
- Om eierne har tro på en høyere kraftpris enn forventningene kjøpere er villige til å prise i dag
- Forventninger til nødvendige investeringer i nett og produksjon fremover, herunder Vestfossen og Hellefoss Kraft
- Utvikling i rammebetingelsene og kompetansebehov for små nettselskaper fremover: hvorvidt nettselskapet er i stand til å opprettholde effektivitet og inntektsgrunnlag
- Om kommunen kan realisere et betydelig verdiskapningspotensial innen Fibernet gjennom økte investeringer på lang sikt

Avveining mellom mulig transaksjonsverdi i dag og kontantstrømmer fremover avhenger av eiers preferanser til risiko og langsiktighet i verdiskapningen

Kontantstrøm pr selskap - ØEs estimat					Kontantstrøm pr selskap - DHTs estimat										Estimert	
MNOK	2017B	2018E	2019E	2020E	2021E	MNOK	2017B	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	EK-verdi

Samlet kontantstrøm ØE Konsern (uten tilknyttede selskap) - ØEs estimat						Samlet kontantstrøm ØE Konsern (uten tilknyttede selskap) - DHTs estimat								
MNOK						MNOK								
2017B	2018E	2019E	2020E	2021E		2017B	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E

- Øvre Eiker Energi utarbeidet høsten 2016 oppdaterte prognoser for perioden 2017-2021. Videre har DHT estimert fremtidige kontantstrømmer i forbindelse med verdivurdering av selskapene
- Tabellene over viser estimerte kontantstrømmer til egenkapital/aksjonær (kontantstrøm fra driften justert for renter og avdrag). Oversikten inkluderer ikke eventuelle låneopptak i estimeringsperioden, og er således et estimat på kontantstrømmen som genereres i driften av konsernet og som kan utgjøre et utbyttegrunnlag for aksjonæren for eventuelle nye låneopptak
 - DHT estimater er basert på dagens rentenivå for gjeld og kortiktig gjeld er i kontantstrømmene forutsatt nedbetalt over 10 år med 3% rente
 - Pensjonsforpliktelser og kontantbeholdning er ikke reflektert i kontantstrømmene – disse utjevner hverandre delvis
 - Tallene er i nominelle størrelser og er ikke diskontert til nåverdi eller risikojustert
- Antatt egenkapitalverdi ved transaksjon i dag er vist i kolonne til høyre. Merk at verdi for Øvre Eiker Energi AS inkluderer en videreføring av administrasjonskostnader som i dag og bruk av bygg, transaksjonsverdi av produksjonsdelen isolert med fradrag for forpliktelser i selskapet er estimert til
- DHTs estimater er mer positive enn ØEs med hensyn til produksjonsdelen. Korrigeret for avdrag på lån indikerer DHTs estimater en avkastning på avkastning på . Dette er ikke høyt, spesielt gitt den finansielle risikoen knyttet til gjeld som eier bærer. ØEs estimater indikerer en

Detaljer av kontantstrøm pr selskap er gitt i vedlegg. For nærmere informasjon om beregningsgrunnlaget henvises det til separat verdivurdering

Nærmere om vesentlige risikofaktorer ved videre drift

- Med hensyn til kontantstrømmene fremover vil Øvre Eiker

kommune ved videre eierskap påta seg risiko til både markedsmessige, operasjonelle og finansielle risikofaktorer

- De enkeltfaktorene som etter DHTs vurdering er de mest relevante er angitt til høyre

- Med hensyn til rammebetingelsene for nettdrift er dette en monopolvirksomhet som reguleres av NVE. **Myndighetene er tydelige på at de ønsker en reduksjon av dagens ca 130 nettselskaper gjennom sammenslåinger**, og reguleringsmodellen vil tilpasses for å oppnå målsetningene:

- Fjerning av minimumsavkastning
- Øker vekt på referansekostnader fremfor selskapets egne kostnader ved fastsettelse av inntektsrammer
- Harmoniinntekt for å sikre at fusjon ikke medfører inntekstap

- DHT antar at reguleringsmodellen på nett i større og større grad vil favorisere de som klarer å hente ut synergieffekter og skalafordeler og automatisere drift. **Dette gir en usikkerhet knyttet til rammebetingelser som kan gjøre at verdien av mindre nett på sikt vil være synkende**

- Ny teknologi, spesielt mot sluttbruker, vil videre skape et investerings- og kompetansebehov som det kan være lettere å realisere og utvikle i større enheter eller gjennom samarbeidsmodeller:

- Håndtering av +kunder
- Effektiv bruk av data fra AMS
- Økende grad av digitalisering

Viktige risikofaktorer knyttet til kontantstrømmene

- Prisutvikling på kraft.** Som angitt på verdivurderingens side 19 har prisforventningene meget stor betydning for verdien av kraftproduksjon. I DHTs kontantstrømmer er det benyttet et basisestimat fra Markedskraft. Erfaringsmessig har dette vært litt for optimistisk. ØE har benyttet et lavere estimat i sine prognoser
- Reelle investeringer fremover.** Både produksjon, kraftnett og fibernett er kapitaltunge virksomheter med langsiktig infrastruktur. Investeringer er i kontantstrømmene basert på estimater fra ØE og erfaringstall for produksjon. Det er varslet et investeringsbehov i Vestfossen og Hellefoss kraft (+100 mill?) som ikke er endelig fastlagt. Et reelt investeringsbehov som avviker fra forventet nivå kan ha stor verdikonsekvens
- Lånebetaling og rentenivå.** I DHTs beregning er det lagt inn en videreføring av dagens rentenivå, samt at eksisterende lån fornyes på forfall (flere av lånene har 15-20 års nedbetalingstid, men kun 5 års løpetid). ØEs estimater tar høyde for noe høyere rente. Endringer i rentenivå eller avdragsprofil er en vesentlig finansiell risiko
- Rammebetingelser for nettdrift.** Reguleringsmyndigheten har en målsetning om å skape større enheter og legge til rette for en restrukturering, som kan gjøre det svært krevende for en liten aktør på sikt
- Kompetansebehov mot sluttbruker.** Innen nettdrift utløser ny teknologi og nye kundeformer kompetansemessige behov som kan være utfordrende å dekke på egenhånd

Tilpasning til selskapsmessig og funksjonelt skille

- Som en del av rammebetingelsene for nettdrift vil det innføres et selskapsmessig og funksjonelt skille, som beskrevet på side 7 i denne rapporten
- Forskrifter er som påpekt under utarbeidelse og omfanget er således ikke 100% kjent. Videre har ØE påpekt at det må det gjøres enkelte tilpasninger for å være i overensstemmelse med forsyningsforskriften for nettselskapet
- I en situasjon med videre eierskap i dag legges det til grunn at følgende hovedtiltak må gjennomføres:
 - Nettselskapet må **avvikle salg av konkurranseutsatte tjenester**. Dette gjelder både konserninternt og eksternt; for eksempel vedlikehold i produksjon eller drift av gatelys. Konkurransetsatte tjenester har et estimert driftsresultat på MNOK 600-700 pr år fremover som bortfaller. **Utralgte ansatte i nett må evt flyttes til Produksjon eller Fibernett for å erstatte tjenesteleveranser fra Nett**
 - Alternativt må **entreprenør skilles ut fra nettselskapet** og konkurrere om å levere tjenester til nettselskapet på linje med andre leverandører
 - **Interne tjenester som nettselskapet kjøper må konkurranseutsettes**. Med Elhub og felles fakturering må man rydde opp i grensesnittet mellom Nett og Strøm, og kundekontakt i Nettselskapet kan reduseres til et minimum
 - **Produksjon må skilles fra Øvre Eiker Energi** og inngå som et datter- eller søsterselskap
 - **Mulige endringer i formelle lederstillinger og styre**, da leder i nett ikke også kan være leder i konkurranseutsatt virksomhet og styre må skilles dersom funksjonelt skille innføres som forespeilet
- Omfang av omstillingssarbeid antas å være relativt begrenset, såfremt Entreprenør ikke skilles ut fra nettselskapet
- En utskillelse av Entreprenør og oppbygning av dette som et selvstendig konkurrerende selskap vil være en mer tid- og kostnadskrevenende prosess. Dette kan imidlertid være et strategisk verdutviklende tiltak, samtidig som konkurranseutsetting av tjenester i nettselskapet kan gi en gevinst gjennom lavere kostnadsgrunnlag
- **Nødvendige tilpasninger, uten utskillelse av Entreprenør, antas å utgjøre omkring MNOK 2-3 fordelt over 2 år**
- I en transaksjonssituasjon er det på bakgrunn av mottatte tilbakemelding fra mulige interessenter ingen forutsetning at nødvendige tilpasninger er gjort i forkant av transaksjon, men det kan medføre noe høyere verdi dersom dette er tilfelle. Som et minimum bør grensesnittene mellom de ulike selskapene være tydelig avklart

Antatte omstillingsskostnader

Strategisk og forretningsmessig utvikling av konsernet

Driftsmessige grep som ledelsen i Øvre Eiker Energi ser for seg å gjennomføre

Øvre Eiker Energi / Produksjon

- Opprettholde daglig ledelse og fellestjenester på konsernnivå
- Fokus på HMS, IT og Innkjøp, men usikkert om dette bør ligge i datterselskap eller morselskap
- Konsernstruktur med Produksjon som eget datterselskap er planlagt fra 1.1.2018
- Egne kraftverk driftes primært av eget personell i dag : må vurdere om det må bygges opp en driftsorganisasjon med ansatte som flyttes fra nettselskapet eller om driftstjenester bør kjøpes inn fra for eksempel Glitre
- Videreføre egen VassdragsTeknisk Ansvarlig, men vurdere om tjenestene bør kjøpes inn på sikt

Nett

- Videreføre Entreprenør som en del av Nettselskapet, men tilpasse bemanning til å dekke ca 70% av årlig arbeidsmengde. Resterende kjøpes inn fra ekstern leverandør
- Inngå samarbeid med andre nettselskaper for å bygge opp kompetanse på bruk av AMS-data, nettnytte og smarte nett
- Inngå samarbeid med andre nettselskaper for å sikre drift og beredskap gjennom døgnbemannet driftssentral. Her vil Glitre eller Ringeriks-Kraft være mulige samarbeidspartnere

Strøm

- Selskapet har en høy markedsandel lokalt, men er allikevel ganske lite
- Det kan uansett være rasjonelt å selge ut denne virksomheten; dette avhenger av hvilke investeringer som må gjøres i forbindelse med Elhub etc.

Fibernet

- Omfanget av dagens drift kan videreføres uten tunge investeringer
- Overføre ansatte fra Nettselskapet eller kjøpe inn driftstjenester eksternt

Mulige strategiske utviklingsområder fremover

- Med hensyn til strategiske utviklingsområder er det flere områder som i utgangspunktet kan være aktuelle
 - Økt eksponering mot **Produksjon** gjennom for eksempel kjøp av aksjer i Hellefoss Kraft AS
 - Forsterket satsing på **Fibernet** i konkurranse med andre aktører, også utover kommunegrensene
 - **Etablering av eget Entreprenørskap**
- Lønnsomhet i Hellefoss Kraft fremover vil være usikker. Dersom ØE blir største aksjonær kan dette påvirke dynamikken med Giltre som driftsoperatør og konsesjonær. Det er mulig at ØE da må ta større ansvar for daglig drift
- Fibernet er et meget interessant område, der behov for kapasitet vil være stadig økende. Det er også en bransje med stor konkurranse, der det ikke er rasjonelt å bygge parallell infrastruktur der andre allerede er etablert. De siste kundene vil normalt være dyre å koble opp (lang avstand) og vil ha lengst tilbakebetalingstid: fokus bør ligge på å fortette kundegrupplaget der man allerede har infrastruktur på plass. Økt kapasitet i trådløse teknologier kan redusere avkastning for netteiere på sikt
- Etablering av et eget Entreprenørskap i samarbeid med Ringeriks-Kraft er tidligere utredet i forbindelse med strategiprosess i 2016. Ringeriks-Kraft har nå etablert Nettservice gjennom oppkjøp av Lier EI-Entreprenør, men det kan fremdeles være rom for å finne en samarbeidsmodell med Ringeriks-Kraft, eventuelt med delelerskap. Oppbygning av et eksternt konkurrerende Entreprenørskap på egenhånd anses som lite aktuelt for Øvre Eiker Energi
- Satsingene over vil kreve tunge investeringer, noe konsernet ikke ser seg i stand til å bære på kort eller mellomlang sikt

Konklusjon:

Det er få strategiske utviklingsmuligheter som synes realistisk å etterfølge på kort eller mellomlang sikt. Primær fokus for Øvre Eiker Energi vil være på å tilpasse konsernet til gjeldende rammebetingelser og søke å opprettholde effektivitet i nettselskapet, blant annet gjennom samarbeidsmodeller

Oppsummering alternativ 0

- Må bære admin.kostnader på konsernnivå, som ellers kan reduseres og gi høyere verdi ved transaksjoner
- Positiv avkastning fra driften, men likviditet til eier i et 5-års perspektiv (må lånefinansieres)
- Markedsmessig, operasjonell og finansiell risiko
 - Kraftpriser
 - Investeringer
 - Rammebetingelser nett
- Ikke løfteevne til å realisere strategiske utviklingsmuligheter på kort eller mellomlang sikt

Innhold

01 | Utgangspunkt fra 26.04

02 | Alternativ 0

03 | Dialog med interessenter

04 | Anbefaling

Interessen spenner fra 100% av konsernet til deleierskap i datterselskaper. Salg av minoritetspost kan være mulig, men vil kreve betydelig rabatt

Konsern 100%
Konsern minoritet
Produksjon
Nett
Strøm
Fiber
Kommentar

Konklusjoner fra tilbakemelding fra utvalgte interessenter i forbindelse med strategiske alternativer

1. Ingen av de industrielle aktørene ønsker et minoritetselskap i Øvre Eiker Energi AS. Eierskap under 33,4% er ikke aktuelt
 - 
 - Det finnes finansielle aktører som ønsker å ta eierposisjoner under 33,4% (for eksempel KLP, som tar max 15%)
2. Flere aktører åpner for kjøp av 100% av konsernet eller alle datterselskapene
 - En «oppkøpning» mellom datterselskapene før salg kan øke verdi i en salgsprosess, men er ingen forutsetning
 - Flere av aktørene vil ha et større system og tyngre erfaring å spille på enn ØE i et omstrukturingsarbeid
 - Dette blir eventuelt en avveining av ressurser knyttet til omstrukturingsarbeid i forhold til mulig økt verdi og belastning på ansatte i flere omganger
3. Blandet interesse for minoritetsposter i datterselskapene
 - Minoritet i Strøm er ikke aktuelt.
 - Minoritetselskap på nett kan være aktuelt, men da med klare forutsetninger om å hente ut synergier.
 - Minoritetselskap i kraftproduksjon kan være aktuelt for flere; her er det få synergier å hente, og heller et spørsmål om forvaltning og plassering fremfor industrielle løsninger.
4. Aksjene i Hellefoss Kraft AS kan være tungt omsettelige
 - Dagens medeiere har forkjøpsrett og trenger ikke delta i en eventuell salgsprosess: kan tre inn i et bud
 - Minoritet på 33,3%, forkjøpsretten og mulig vanskelig videresalg vil dempe interesse og prising fra andre
5. Aktørene er generelt fleksible og ønsker å få til industrielt gode løsninger og ivareta kommunens interesser
 - Åpent for oppgjør i både kontanter og i aksjer
 - Mulighet for at kommunen kan videreføre (finansielt) eierskap på holdingnivå i kjøper eller i fusjonert selskap
6. Salg av aksjene i nettselskapet er ikke ensbetydende med tap av arbeidsplasser i Øvre Eiker
 - Flere av interessentene påpeker viktigheten av at eventuelle endringer involverer de ansatte fra et tidlig stadium
 - 
 - Aktiviteten i området vil ikke gå ned, og det er underskudd av autorisert personell i bransjen
7. Det er flere interessenter til de ulike delene av konsernet
 - En strukturent prosess for å få frem de reelle verdiene av de ulike virksomhetsområdene i konsernet fremfor en eksklusiv prosess synes hensiktsmessig

Innhold

01 | Utgangspunkt fra 26.04

02 | Alternativ 0

03 | Dialog med interessenter

04 | Anbefaling

Anbefaling til Øvre Eiker kommune

På bakgrunn av utredningsarbeidet og tilbakemeldingene fra utvalgte interessenter tegner det seg to hovedalternativer for mulige transaksjoner

1 • Starte en prosess for å selge en minoritetsandel på konsernnivå (under 33,3%) til en passiv, finansiell aktør - En finansiell eier vil kunne bidra til å profesjonalisere strategi- og rapporteringsarbeid i konsernet - Transaksjonen vil være relativt enkel og lite kontroversiell - Realisert verdi vil være forholdsvis lav	• DHTs vurdering er at en slik transaksjon ikke er den økonomisk mest fordelaktige løsningen - En slik transaksjon vil ikke skape noe industrielt: konsernet vil fortsette som før og administrasjon/tilpasning til rammebetingelser håndteres internt i konsernet - Det vil ikke være synergier eller strategiske faktorer som kan bidra til høyere pricing, og transaksjonen vil ikke realisere den høyeste mulige verdien av aksjene som selges - Eier må påregne en minoritetsrabatt, forhandling om aksjonæravtale og enighet om strategi fremover som grunnlag for transaksjon
2 • Starte en strukturert salgsprosess som omfatter 100% av aksjene i hvert enkelt datterselskap i konsernet, samt aksjene i Hellefoss Kraft AS - Prosessen gjennomføres med instruks om at det kan gis bud på ett eller flere selskaper - Skille av Produksjon og Øvre Eiker Energi AS bør forutsettes som en del av prosessen eller gjennomføres før prosessen	• Denne løsningen anbefales av DHT - Vil gi konkurranse på like vilkår mellom ulike interessenter, slik at reell markedsverdi synliggjøres for alle virksomhetsområdene - Åpner for «pakkeløsning» for flere selskaper, eller 100% av konsernet, dersom dette gir høyest verdi / best økonomi - Dersom det er selskaper/virksomhetsområder som ikke er aktuelt at omfattes av transaksjoner, kan disse holdes utenfor prosessen - Delsalg kan diskuteres etter mottatte indikative bud hvis ønskelig
	• Etter mottak av indikative bud vil kommunen ta et endelig valg om hvilken / hvilke transaksjoner som skal gjennomføres • Dersom prosessen knytter seg til datterselskapene vil kommunen i prosessen etter indikative bud fastsette transaksjonsform: - Oppgjør i kontanter, eller - Oppgjør i aksjer / finansielt eierskap i en større enhet, eller - Fusjon med helt eller delvis oppgjør i aksjer i den fusjonerte enheten • Dersom kommunen velger å selge seg ut av Nettvirksomheten, eller videreføre eierskap til Nett gjennom et finansielt eierskap i en større enhet, bør kommunen også selge ut Strøm og Fibernett. På denne måten kan administrasjonen i Øvre Eiker Energi AS strømlinjeformes og eventuelt tilpasses en forvaltning av Produksjon fremover