

Eiermøte

26 mai 2025

Prosess revisjon av Eierstrategi

Professor Roy Mersland

Rådgiver for AU

Prosess for rullering av felles eierskapsstrategi

1

Eierseminar 18.-19. mars:
AU **presenterer aktuelle temaer** og prosess ut fra innspill høsten 2023. Inviterer til å gi ytterligere innspill i kommende eiermøte

3

Høsten 24:
Analyser og kunnskapsinnhenting i dialog med selskapet og relevante ekspertmiljøer

5

Vinter 2025:
Evaluerer av nåværende eierstrategi og erfaringer etter fusjonen. Vurdering av innkommende forslag til endringer. Noen aktuelle temaer:
- Fungerer utbyttepolitikken etter hensikten?
- Hva med de kapitalstrategiske mulighetene i eksisterende avtaleverk?
- Vindkraft eller ikke?
- Hva er definisjon på kjerneaktivitet i selskapet fram mot 2030?

7

Høsten 2025:
Utkast og **høring** rundt ny og oppdatert eierstrategi (Selskapet, Statkraft, Kommunene)

9

Vinter 2026:
Eiermøte, framlegg **endelig forslag** til ny og oppdatert eierstrategi

11

nov/des 2026
Frist for behandling

4 juni møte med kommunedirektørene på Thon Hotell i Arendal for å sikre god påkobling på prosessen

Styret har gitt innspill nå i vår («dagens eierstrategi, eks vindkraft, ser bra ut»). Det blir nytt møte mellom AU og «nytt» styre til høsten

2024

|

2025

|

2026

|

2

Eiermøte 13. Mai:
Rundebordsamtaler etter innspill fra selskapet

4

Eiermøte 04. nov 2024:
Presentasjon av relevante analyser og status i aktuelle arbeidsstrømmer

6

26. mai 2025:
Eiermøte, med **presentasjon av disposisjon** for ny og oppdatert eierstrategi (overskrifter, temaer etc.)

8

Eiermøte, nov/des. 2025:
Høringsinnspill og rundebordsdiskusjoner

10

Vår/Høst 2026:
Formell behandling av endelig forslag til ny og oppdatert eierstrategi (de Samordnede kommunale eierinteressene)

Først en høring og så en beslutning

1

Eierseminar 18.-19. mars:
AU **presenterer aktuelle temaer** og prosess ut fra innspill høsten 2023. Inviterer til å gi ytterligere innspill i kommende eiermøte

3

Høsten 24:
Analyser og kunnskapsinnhenting i dialog med selskapet og relevante ekspertmiljøer

5

Vinter 2025:
Evaluerer av nåværende eierstrategi og erfaringer etter fusjonen. Vurdering av innkommende forslag til endringer. Noen aktuelle temaer:
- Fungerer utbyttepolitikken etter hensikten?
- Hva med de kapitalstrategiske mulighetene i eksisterende avtaleverk?
- Vindkraft eller ikke?
- Hva er definisjon på kjerneaktivitet i selskapet fram mot 2030?

7

Høsten 2025:
Utkast og **høring** rundt ny og oppdatert eierstrategi (Selskapet, Statkraft, Kommunene)

9

Vinter 2026:
Eiermøte, framlegg **endelig forslag** til ny og oppdatert eierstrategi

11

nov/des 2026
Frist for behandling

4 juni møte med kommunedirektørene på Thon Hotell i Arendal for å sikre god påkobling på prosessen

Styret har gitt innspill nå i vår («dagens eierstrategi, eks vindkraft, ser bra ut»). Det blir nytt møte mellom AU og «nytt» styre til høsten

2024

|

2025

|

2026

|

2

Eiermøte 13. Mai:
Rundebordsamtaler etter innspill fra selskapet

4

Eiermøte 04. nov 2024:
Presentasjon av relevante analyser og status i aktuelle arbeidsstrømmer

6

26. mai 2025:
Eiermøte, med **presentasjon av disposisjon** for ny og oppdatert eierstrategi (overskrifter, temaer etc.)

8

Eiermøte, nov/des. 2025:
Høringsinnspill og rundebordsdiskusjoner

10

Vår/Høst 2026:
Formell behandling av endelig forslag til ny og oppdatert eierstrategi (de Samordnede kommunale eierinteressene)

Mottatt viktige innspill fra mange kommuner

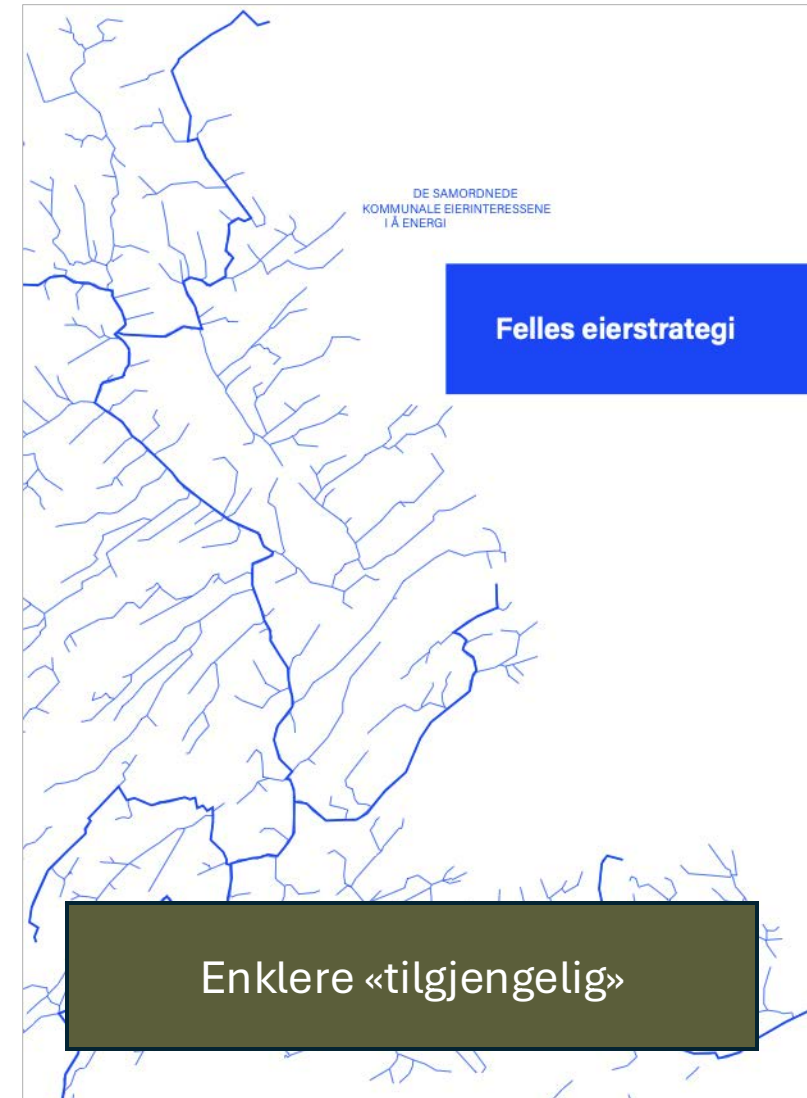
- Innspill fra prosessen når dagens Eierstrategi ble utarbeidet
- Nyere innspill
 - Flere kommuner har sendt innspill
 - Drøftet fortløpende i AU
 - Gir sammen med innspill i eiermøtene et redaksjonelt bakteppe
- Mottatte innspill vil bli vurdert ut fra
 - Er det innenfor avtaleverket
 - Økonomisk formål
 - Bedriftsøkonomiske
 - Forvaltningen tilhører styret
 - Mulighet for nødvendig tilslutning
 - «Testes» ut i AU



INNENFOR AVTALEVERKET

AU: «Dagens eierstrategi er god, men kan forbedres»

- AU tilstreber konsensus når endringer skal gjøres



Mål: Gjenkjennelig, men kortere og mer poengtert

Dagens eierstrategi

- 14 sider med ganske mye tekst
- En del generell informasjon om selskapet
- 10 seksjoner
 1. Et offentlig eid samfunnsansvarlig selskap
 2. Ambisjoner for Selskapet
 3. Strategiske eiersignaler til Selskapet
 4. Utbyttepolitikk og kapitaleffektivitet
 5. Styresammensetning
 6. Avlønninger i Selskapet
 7. Langsiktige og verdiskapende eiere
 8. To aksjeklasser
 9. Forholdet til Statkraft
 10. Organisering av eierskapet

Revidert eierstrategi

- 3-4 sider med kortere og mer punktvis tekst
- Fokus på eierstrategi og ikke generell selskapsinformasjon
- 6 seksjoner
 1. Gode eiere av et samfunnsansvarlig selskap
 2. Strategiske eiersignaler
 3. Utbyttepolitikk og kapitaleffektivitet
 4. Styret
 5. Avlønninger
 6. Organisering av eierskapet

Et **konsensusbasert** dokument hvor punkter med ulike meninger tas ut og avgjøres med avstemming

Forslag til hvordan behandle saken i kommunene

Eksempel: Vindkraft på land (P.S. Roy sine formuleringer, ikke AU)

DAGENS FORMULERING

Det forventes at selskapet ikke investerer i ny landbasert vindkraft i Norge dersom ikke de samordnende kommunene i tråd med avtaleverket enes om å fravike dette

NYTT FORSLAG

Selskapet kan, dersom styret finner det hensiktsmessig, involvere seg i vindkraft på land – enten i nye utbygginger eller eksisterende prosjekter – men det forutsettes at de aktuelle vertskommunene selv ønsker vindkraft i sin kommune

Dersom minst 50,1% av de samordnede Agder-kommunene eller Drammen eller Vardar ønsker at dagens formulering skal videreføres, så endres ikke eiersignalet

«Forvaltningen av selskapet hører under styret»

- Aksjeloven
 - Forvaltningen av selskapet tilhører styret
 - Ingen begrensninger ift virksomhetsområder, investeringer etc
 - Kun særlig store saker må til Generalforsamlingen
 - Vedtektsendringer
 - Ny kapital
 - Fusjon
- Aksjonæravtalen
 - Forretningsmessige prinsipper og økonomisk formål
 - Ambisjoner
 - Vesentlige investeringer > 750 millioner utenfor kjernevirksomheten
 - Samordnede kommunale eierne som utnevner styreflertall
 - Forutsatt dagens felles eierandel
- Eierstrategien
 - Signaler og forventninger fra de samordnede kommunale eierne
 - Må være innenfor Aksjonæravtalen og Samordningsavtalen

AU er ikke, og må
aldri bli et
«overstyre»

Eiere

Generalforsamling

Styret

Ledelsen

Offentlig eierskap gir i seg selv
sterke uformelle signaler

Samordningsavtalen legger føringer for Eierstrategien

- «Partene er enige om å utvikle en felles eierstrategisk plattform for Selskapet («Eiermeldingen»). Denne skal gjøres offentlig tilgjengelig.
- Partene skal **evaluere** Eiermeldingen ved behov og **minst hvert fjerde år** og oppdatere denne etter behov.
- **AU** skal føre dialog med samtlige av Partene med henblikk på å lage en **mest mulig konsensusbasert innstilling** til Eiermelding til Eiermøte.
- I arbeidet med innstilling til Eiermelding og Eiermøtets vedtak av Eiermelding skal Partene **lojalt legge til grunn følgende føringer** for innholdet i Eiermeldingen:
 - Eiermeldingen skal i størst mulig grad **søkes forankret i konsensus**.
 - Eiermeldingen skal være tuftet på **god eierstyring** og at **forretningsmessige prinsipper** skal være styrende for Selskapets virksomhet og utvikling.
 - Eiermeldingen skal **ikke gi direkte instruksjer til Selskapets styre eller styremedlemmer nominert av AU/Eiermøtet, men gi styringssignaler** om de kommunale eiernes **ønskede retning** for Selskapet.»

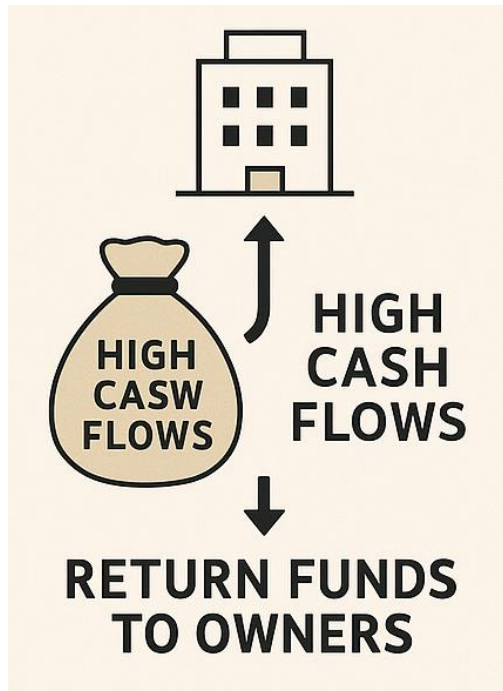
Samordningsavtalen fastsetter krav til kompetanseprofil for kommunalt oppnevnte styrerepresentanter

- Valg basert på kompetanse og selskapets behov
- Unngå geografisk «ubalanse»
- Partitilhørighet skal ikke legges til grunn
- Aktive sentrale politikere skal ikke velges
- Ingen ansatte eller tillitsvalgte hos «partene» kan velges
- De som velges skal få god innføring i Eierstrategien og utbyttepolitikken

I praksis behøver ikke Eierstrategien si noe om styrevalg, da alt knyttet til dette er regulert i Samordningsavtalen

Eierstrategi og kontantstrømmer

Høye kontantstrømmer (overskudd) gir mange muligheter, men risiko for feilinvesteringer pga utilstrekkelig kompetanse og/eller synergier. Derfor ekstra viktig med eiersignaler og å velge et godt styre.



**GOD STRATEGI
=
MARKEDS-
MULIGHETER
×
KOMPETANSE**

**STYRETS
ANSVAR

MEN EIERNE
BØR GI
SIGNALER**

Utbytte

AU legger fram en vurdering og eventuelle forslag til endringer i utbyttepolitikken på eiermøtet i november

- Aksjonæravtalen:
 - «Selskapets utbyttepolitikk skal bestemmes av Agderaksjonærene og Buskerudaksjonærene i fellesskap slik som beskrevet i Samordningsavtalen. Utbyttepolitikken skal gi forutsigbarhet og klare signaler til Selskapet og øvrige interessenter. Partene er enige om at utbyttepolitikken skal evalueres hvert fjerde år, med det formål at Selskapet skal ha en aksjonærvennlig og ansvarlig utbyttepolitikk til beste for Selskapet og Selskapets aksjonærer.»
- 70% av fjorårets underliggende resultat

I dag: 3 Hovedproblemstillinger. Diskusjon rundt bordene. AU medlemmer fordeles og er referenter

1. Forståelsen av kjernevirksomhet
2. Regional utviklingsrolle
3. Strategiske aksjesaker med mål om økte aksjonærverdier

30 minutter. Rekker dere bare to problemstillinger er det ok

Kjernevirksomhet: Dagens formulering i Eierstrategien

En typisk utfordring i offentlig eide selskaper er at de blir «vimsete» i sin virksomhet/investeringer

Fornyelse og nye investeringer innenfor verdikjeden (fra produksjon til forbruker)

- «Nye investeringer bør særlig fokuseres der hvor Selskapet har naturlige konkurransefortrinn, som innenfor vannkraft og nettvirksomhet. For øvrig bør nye investeringer konsentreres om områder hvor Selskapet har kompetansefortrinn og/eller at investeringene gir muligheter for synergier i verdikjeden som til sammen sikrer god inntjening også i mer konkurranseutsatte markeder. Desto lengre borte en investering er fra kjernevirksomhetene vannkraft og nett, i desto større grad bør styret vurdere Selskapets kompetanse og konkurransefortrinn og eventuelle behov for at andre aktører deltar som partnere.»

Forståelse av begrepet «kjernevirksomhet»

Mer konservativ		Dagens formulering		Mer liberal
Kjernevirksomheten er vannkraft, kraftomsetning og nettvirksomhet		Desto lengre borte en investering er fra kjernevirksomhetene som vannkraft og nett, i desto større grad bør styret vurdere Selskapets kompetanse og konkurransefortrinn og eventuelle behov for at andre aktører deltar som partnere	Ingenting konkret nevnes om «teknologier» (vann, nett, batteri, vind, kjernekraft etc.), men eierne gir tydelige signaler om at selskapet må vurdere selskapet kompetanse og konkurransefortrinn før investeringer foretas	Eierne gir ingen spesifikke signaler om kjernevirksomhet. Hva selskapet skal investere i overlates fullt og helt til Styret

Regional utviklingsrolle: Dagens formuleringer i Eierstrategien

Aksjonæravtalen nevner også selskapets ambisjon om å skape nye arbeidsplasser i Agder og Buskerud

- «(...) at Selskapet, basert på forretningsmessige prinsipper, tar en regional utviklingsrolle.
 - Det forventes at Selskapet gjennom sin virksomhet bidrar til verdiskapning, investeringer og nye arbeidsplasser i eierregionene. Særlig bør utbygging av lønnsomme prosjekter innenfor vannkraft og nett i distriktene prioriteres.
 - Selskapet bør ha en pro-aktiv rolle i forhold til etablering av nye virksomheter i regionene hvor Selskapets deltakelse kan være utløsende for å sikre investeringer fra andre aktører.
 - Det forventes at Selskapet deler av sin kompetanse og er aktiv støttespiller også for andre som jobber for utvikling i regionene.»

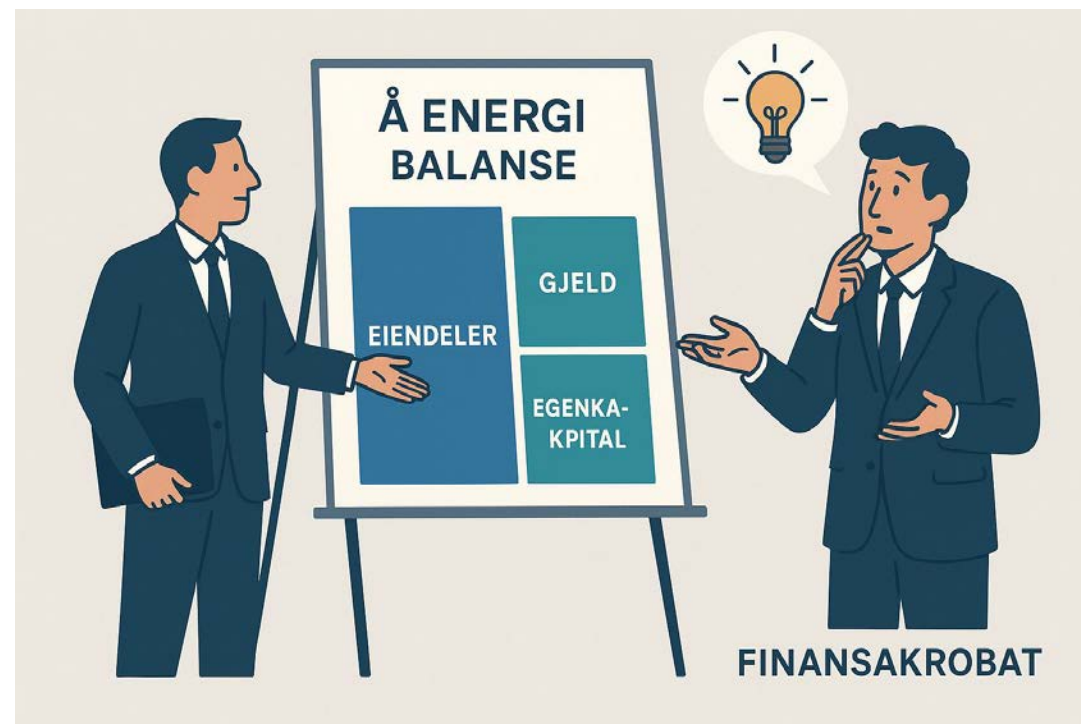
Mer eller mindre regional fokus?

Mindre fokus på regionene		Dagens signaler i Eierstrategien		Mer fokus på regionene
Ikke nevne noe særskilt om regionene i Eierstrategien		Egne lønnsomme prosjekter i regionene innenfor Vannkraft og Nett Pro-aktiv rolle, basert på forretningsmessige prinsipper, delta med investeringer for slik å være en utløsende «katalysator» for investeringer også fra andre investorer For øvrig delta med kompetanse og være støttespiller		Selskapet forventes å ta en ledende rolle og være en drivkraft for utvikling i Agder og Buskerud. Investeringer utenfor kjernevirksomheten kan vurderes dersom de bidrar til nye arbeidsplasser. Det bør utvises varsomhet med investeringer utenfor egen region, også innen nett og vannkraft. Lavere avkastning kan aksepteres på investeringer i regionene, innenfor aksjonæravtalens forretningsmessige rammer.

Strategiske aksjesaker med mål om økte aksjonærverdier

- Utgangspunkt
 - Fritt omsettelige B-Aksjer.
 - Klare begrensninger for A-Aksjene
- Nevnte saker i dagens eierstrategi
 - Tilbakekjøp av A-aksjer
 - Aksjebytte A mot B med Statkraft
 - Båndlegging av B-aksjer opphører
 - Utrede «strategiske muligheter» for B-aksjene
- Eksempler
 - Strukturert salg av B-aksjer
 - Strategiske muligheter for A-aksjene, fusjoner m.m.
 - Skille ut vannkraft i eget selskap
 - Øke gjeldsgraden i selskapet
 - Salg av virksomheter med utbetaling til eierne

Mange tiltak, men ikke alle, vil kreve tilslutning fra Statkraft



Risiko for verdireduksjon!!!

Strategiske aksjesaker med mål om økte aksjonærverdier

Defensiv	Moderat	Offensiv	Svært offensivt
Ingenting nevnt	Styret oppfordres til å være proaktive og søke strategiske muligheter som kan øke aksjonærenes verdier. Det forventes at de kommunalt valgte styrerepresentantene har dialog med AU omkring denne tematikken	Styret oppfordres til å utrede muligheter for nye selskapsstrukturer og andre muligheter som kan øke aksjonærenes verdier og frigjøre kapital som kan muliggjøre økte utbetalinger og utbytter til eierne. Det forventes at de kommunalt valgte styrerepresentantene har dialog med AU omkring denne tematikken	De kommunale eierne ønsker å øke aksjeverdiene og identifisere muligheter for økte utbetalinger fra selskapet. Eierne forventer at deres valgte styrerepresentanter aktivt arbeider for dette i styret. Arbeidsutvalget vil på sin side ta egne initiativ med samme formål: å sikre økte utbetalinger til eierne.

Både formuleringer og arbeidsform på denne tematikken må ikke kunne gi feil signaler til kapitalmarkedet

Kort oppsummering av samtalen

