

Innlandet Energi Holding

Vedlegg: Sak «Eidsiva Energi AS og Innlandet Energi Holding AS – transaksjon med Stange Energi AS»

1. Bakgrunn

Stange Energi AS er et energiselskap som er heleid av Stange kommune. Stange kommune besluttet våren 2021 at det skulle iverksettes en prosess for å avklare hvordan kommunen videre skulle innrette virksomheten i Stange Energi, herunder å vurdere salg av hele eller deler av virksomheten. Virksomheten til Stange Energi kan beskrives med følgende figur:

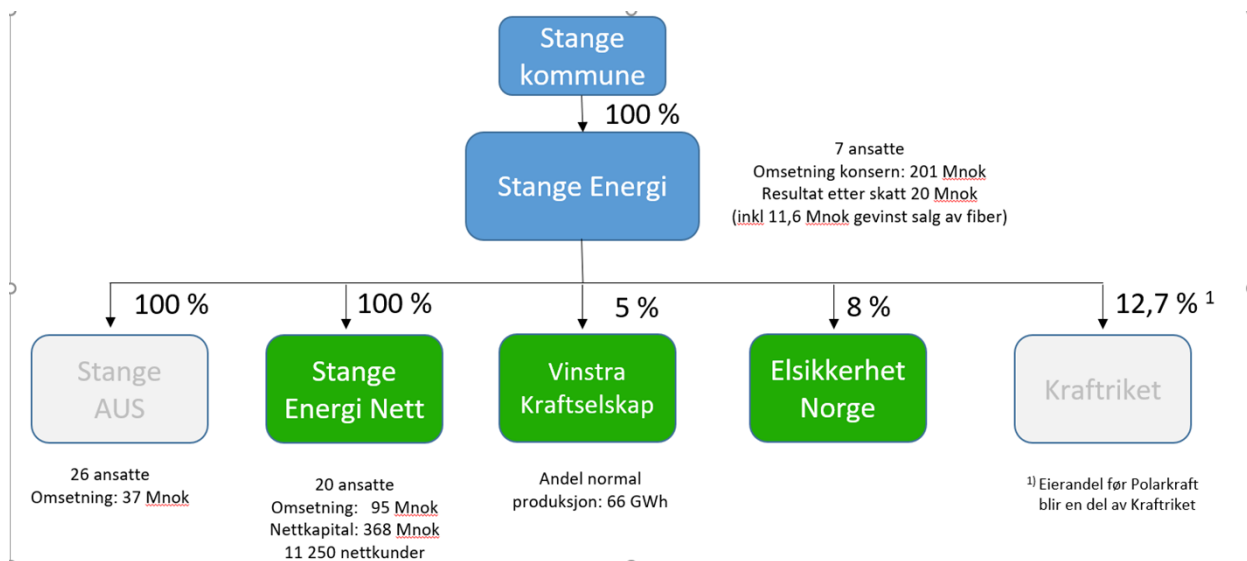


Fig. 2 Konsernstruktur Stange Energi

Stange Energi har tidligere lagt sin kraftsalgsvirksomhet inn i selskapet Kraftriket AS, der de har en eierandel på 12,7 %. Entreprenørselskapet Stange AUS er solgt til et annet entreprenørselskap. De resterende eiendeler er:

- Nettselskapet Stange Energi Nett
- Eierandel på 5 % i Vinstra Kraftselskap DA (VKDA)
- Eierandel på 8 % i selskapet Elsikkerhet Norge (Eidsiva eier 68 %)

Den eneste operative virksomheten med egne ansatte i Stange Energi, er nettselskapet Stange Energi Nett med ca. 20 ansatte og ulike konsernfunksjoner i morselskapet Stange Energi.

I henhold til aksjonæravtalen for Eidsiva er partene enige om at Eidsiva skal være det primære konsoliderende selskapet ved eventuelle fremtidige konsolideringer med aktører med energirelatert virksomhet som tilbys å skyte sin virksomhet inn i Eidsiva mot oppgjør i aksjer i Eidsiva. Slike fremtidige konsolideringer krever godkjenning fra både Hafslund Eco og Innlandet Energi Holding.

I forhold til videre konsolidering med andre energiselskap, er det for Innlandet Energi Holding spesielt interessant å få med andre energiselskap i Innlandet inn i den strukturen som er vist i fig. 1. Virksomheten i Stange Energi er i hovedsak knyttet til nettvirksomheten til Stange Energi Nett. Dette nettet har svært nær tilknytning til nettet til Eidsivas nettselskap Elvia, og en samordning av virksomheten til Stange Energi Nett og Elvia vil derfor ha åpenbare samordningseffekter.

I tillegg til Stange Energi Nett er det Stanges eierandel på 5 % i Vinstra Kraftselskap DA (Nedre Vinstra kraftverk) som har vesentlig verdimessig betydning ved en eventuell transaksjon. De resterende 95 % av Vinstra Kraftselskap eies av Hafslund Eco Vannkraft, der Eidsiva har en eierandel på 42,8 %. Det vil derfor være svært hensiktsmessig at Eidsiva overtar den resterende 5 %-andelen i Vinstra Kraftselskap. I henhold til aksjonæravtalen i Eidsiva skal det ved transaksjoner som omhandler produksjon, gjennomføres en overføring av eierandelen i produksjonsvirksomhet fra Eidsiva til Hafslund Eco Vannkraft mot oppgjør i aksjer i HEV. Ved dette vil Eidsiva øke sin eierandel til produksjon.

Siden høsten 2021 er det ført forhandlinger mellom Eidsiva og Stange om en eventuell overdragelse av de aktuelle eiendeler fra Stange Energi til Eidsiva Energi. Partene har blitt enige om verdsettelse av de aktuelle eiendeler i Stange Energi og av Eidsiva Energi med tilhørende datterselskaper og eierandeler i annen virksomhet. Med bakgrunn i denne verdsettelsen og gjennomført kvalitetssikring av forutsetningene på ulike områder, har partene blitt enige om bytteforholdet. Dvs. hvor mange aksjer i Eidsiva som Stange skal motta som oppgjør for de aktuelle eiendeler. Stange vil deretter legge sine ervervede aksjer i Eidsiva inn i Innlandet Energi Holding mot oppgjør i aksjer i Innlandet Energi Holding.

Denne transaksjonen (Stangetransaksjonen) må godkjennes av både Hafslund Eco og Innlandet Energi Holding gjennom vedtak i generalforsamling i Eidsiva og for IEH også i egen generalforsamling. Saken legges derfor fram for alle de 28 aksjonærene i Innlandet Energi Holding. Formålet med denne saken er at hver enkelt aksjonær skal ta stilling til den foreslåtte transaksjonen. Den enkelte aksjonær må tildele fullmakt til den som skal representere aksjonæren i generalforsamlingen for Innlandet Energi Holding.

2. Transaksjon mellom Stange Energi, Eidsiva Energi og Innlandet Energi Holding

2.1 Beskrivelse av transaksjonsprosessen

Utgangspunktet for denne transaksjonen (Stangetransaksjonen) er at Eidsiva Energi erverver de aktuelle eiendeler fra Stange Energi og der Stange Energi/Stange kommune får oppgjør i aksjer i Eidsiva. Videre forutsettes at Stange legger sine aksjer i Eidsiva inn i Innlandet Energi Holding mot oppgjør i aksjer i Innlandet Energi Holding.

Gjennom transaksjonen med Stange, vil Eidsiva bli eier av en andel av Nedre Vinstra kraftverk (66 GWh). I henhold til aksjonæravtalen i Eidsiva skal produksjonsvirksomhet som blir ervervet i forbindelse med en slik transaksjon, overdras til produksjonsselskapet Hafslund Eco Vannkraft. En slik transaksjon skal gjøres opp med aksjer i Hafslund Eco Vannkraft, dvs. slik at Eidsivas eierandel i dette selskapet øker.

Gjennom Stanges inntreden i Eidsiva og deretter IEH, vil Hafslund Eco's eierandel på 50 % i Eidsiva gå noe ned (bli «utvannet»). I henhold til aksjonæravtalen i Eidsiva, har HECO rett til å reetablere en eierandel på 50 % ved å skyte inn verdier i Eidsiva. Aksjonæravtalen gir ingen føringer for hva slags verdier.

Stangetransaksjonen medfører at følgende må gjennomføres:

Trinn 1

Stange Energis eiendeler overtas av Eidsiva og Stange Energi mottar til slutt oppgjør i aksjer i Eidsiva. Antall aksjer er avhengig av verdien på eiendelene fra Stange Energi sett i forhold til verdien på Eidsiva (bytteforhold). Dette medfører en kapitalutvidelse i Eidsiva der Stange gjør et tingsinnskudd i Eidsiva. Styret i Eidsiva må fremme et forslag til aksjonærene om kapitalutvidelse med en redegjørelse om det som overtas og en erklæring om at eiendelene som selskapet skal overta minst tilsvare verdien på aksjene selskapet yter. Denne redegjørelsen må bekreftes av revisor. Generalforsamlingen i Eidsiva må deretter behandle og vedta kapitalforhøyelsen.

Trinn2

Aksjene som Stange har ervervet i Eidsiva legges inn i IEH og Stange får oppgjør i aksjer i IEH. Eierandelen Stange får i IEH er avhengig av hvor mange Eidsivaaksjer de har ervervet sett i forhold til det totale antall Eidsivaaksjer IEH har fra før samt eventuelle andre verdier i IEH (dette vil kun være en marginal kontantbeholdning). Dette medfører en kapitalutvidelse i IEH der Stange gjør et tingsinnskudd i form av Eidsivaaksjer. På samme måte som under trinn 1, må styret i IEH avgi en redegjørelse som revisor må bekrefte. Generalforsamlingen i IEH må så behandle og vedta kapitalforhøyelsen.

Trinn 3

Eiendelene fra Stange skytes deretter inn i underliggende selskaper i Eidsiva(Elvia) og Hafslund Eco Vannkraft. For 5 %-andelen i VKDA som Eidsiva skyter inn i HEV, mottar Eidsiva aksjer i HEV.

Trinn 4

Ved at Stange kommer inn i Eidsiva og deretter IEH, er Hafslund Eco's eierandel blitt redusert til marginalt under 50 %. I henhold til aksjonæravtalen har HECO rett til å skyte inn verdier i Eidsiva slik at de reetablerer en eierandel på 50 %.

2.2 Verdsetting av de aktuelle eiendeler i Stange og Eidsiva

Gjennomføring av den aktuelle transaksjonen krever at partene blir enige om verdsettelsen av de aktuelle eiendeler fra Stange og hele Eidsiva som inkluderer både datterselskap og tilknyttede selskaper som Hafslund Eco Vannkraft

Eidsiva har engasjert Sparebank1 Markets for å gjennomføre sin verdsettelse. Aksjonærene i Eidsiva har fått tilgang til den verdsettelse som Sparebank1 Markets har gjennomført.

Innlandet Energi Holding har engasjert Deloitte som finansiell rådgiver for kvalitetssikring av verdsettelsen og bistand knyttet til finansiell due diligence. Deloitte har hatt tilgang til rapporten fra Sparebank1 Markets og har også hatt en dialog med Sp1 M. om aktuelle problemstillinger. De har fått fullt innsyn i den metodikk for verdsettelse som har blitt brukt og tilhørende forutsetninger. Deloitte har avgitt en rapport for sin finansielle gjennomgang der konklusjonen er at den gjennomførte verdsetting gir et riktig og godt grunnlag for fastsettelse av det aktuelle bytteforholdet.

Grunnlaget for Eidsivas bud på de aktuelle eiendeler i Stange Energi

Partene er blitt enige om følgende verdsettelse:

- Verdien av de aktuelle eiendeler i Stange Energi 546 millioner kroner
- Verdien av Eidsiva Energi 46 075 millioner kroner
- Stanges eierandel i Innlandet Energi Holding 2,34 %

2.3 Gjennomføring av Stangetransaksjonen – roller

Gjennomføring av Stangetransaksjonen medfører som beskrevet ovenfor flere enkelttransaksjoner (trinn) og tilhørende formelle beslutninger i de styrende organer både i Eidsiva og Innlandet Energi Holding. De aktuelle beslutninger kan oppsummeres i følgende:

- Stange, Eidsiva og Innlandet Energi Holding blir enige om en transaksjonsavtale som regulerer oppgjøret og andre forutsetninger for transaksjonen
- Styret i Eidsiva og Innlandet Energi Holding godkjenner transaksjonsavtalen med forbehold om eiernes godkjenning
- Aksjonærene i Eidsiva skal godkjenne transaksjonen og kapitalutvidelsen i Eidsiva i generalforsamling
- Aksjonærene i Innlandet Energi Holding skal godkjenne transaksjonen og kapitalutvidelsen i IEH i generalforsamling

2.4 Reetablering av Hafslund Eco's eierandel på 50 % i Eidsiva

Ved at Stange legger sine eiendeler inn i Eidsiva, blir eierandelen til Hafslund Eco redusert til noe under 50 %. I henhold til aksjonæravtalen har HECO rett til å reetablere sin eierandel på 50 % i Eidsiva ved å legge inn verdier i Eidsiva tilsvarende det Stange legger inn.

Partene er blitt enige om følgende løsning for å reetablere HECO's eierandel på 50 %:

- HECO legger inn aksjer i Hafslund Eco Vannkraft som representerer verdien av et produksjonsvolum tilsvarende det som Stange skal legge inn i Eidsiva
- Resterende gjøres opp i kontanter

Etter at denne transaksjonen er gjennomført er eierfordelingen i Hafslund Eco Vannkraft følgende:

- Hafslund Eco 56,5 %
- Eidsiva 43,5 %

Eidsivas eierandel i Hafslund Eco Vannkraft har økt fra 42,8 % til 43,5 %.

2.5 Ny eiersituasjon i Eidsiva og Stanges eierandel i Innlandet Energi Holding

Etter at de aktuelle transaksjoner er gjennomført blir eiersituasjonen i Eidsiva følgende:

- Hafslund Eco 50,00 %
- Innlandet Energi Holding 49,42 %
- Åmot kommune 0,58 %

Som følge av at Stange har blitt ny deleier, har Innlandet Energi Holding økt sitt eierskap i Eidsiva fra 49,41 % til 49,42 %.

2.6 Avtaleverk

Følgende transaksjoner og tilhørende avtaler skal inngås:

1. Transaksjonsavtalen

Formål: Fastsette vilkår for at Eidsiva Energi av Stange Energi kjøper Stange Energi Nett, 5 %-andel av Vinstra Kraftselskap DA, 8 % av aksjene i Elsikkerhet Norge samt Viksdammen. Kjøpet av eiendelene skal til slutt gjøres opp med aksjer i Eidsiva som umiddelbart konverteres til aksjer i Innlandet Energi Holding.

Parter: Stange Energi AS, Eidsiva Energi AS, Innlandet Energi Holding AS

Transaksjonsavtalen er den sentrale avtalen knyttet til Stangetransaksjonen. Den regulerer primært transaksjonen mellom Stange Energi og Eidsiva Energi, men omhandler også den påfølgende transaksjonen mellom Stange og IEH ved at Stange legger sine Eidsivaaksjer inn i IEH. Som en del av dette må Stange Energi og Stange kommune tiltre aksjonæravtalene for Eidsiva og IEH.

2. Avtale om overføring av Vinstra-andelen og Viksdammen

Formål: Avtalen skal regulere Eidsivas overdragelse av 5 %-andelen i VKDA og eierskapet av Viksdammen til Hafslund Eco Vannkraft.

Parter: Hafslund Eco AS, Eidsiva Energi AS og Hafslund Eco Vannkraft AS

Denne avtalen regulerer vilkår knyttet til at 5 %-andelen i VKDA og Viksdammen overføres til Hafslund Eco Vannkraft. IEH er ikke direkte involvert i denne avtalen.

3. Avtale om kapitalforhøyelse i Eidsiva – reetablering av HECO's eierandel

Formål: Avtalen skal regulere kapitalforhøyelse der Hafslund Eco gjør et tingsinnskudd i Eidsiva bestående av aksjer i Hafslund Eco Vannkraft og et kontantvederlag, slik at Hafslund Eco igjen vil eie 50 % av Eidsiva.

Parter: Innlandet Energi Holding AS, Hafslund Eco AS, Hafslund AS, Eidsiva Energi AS og Hafslund Eco Vannkraft AS

2.7 Konsekvenser for eksisterende aksjonærer i Innlandet Energi Holding

Stangetransaksjonen medfører at eksisterende aksjonærer i IEH blir «utvannet» ved at eierandelene i IEH blir litt redusert. Denne utvanningen er riktignok relativt marginal siden de verdier som skytes inn er mye lavere enn de eksisterende verdiene. En vil her kort vurdere hvilke konsekvenser denne transaksjonen vil ha for aksjonærene i IEH.

2.7.1 Hvorfor skal det gjennomføres en særskilt kapitalutvidelse mot en aktør?

Hovedbegrunnelsen for at det i utgangspunktet er strategisk interessant for Eidsiva å erverve de aktuelle eiendeler fra Stange Energi, kan oppsummeres i følgende:

- Ved transaksjonen mellom Hafslund Eco og Eidsiva i 2019 ble det klart uttrykt at en skulle arbeide videre med ytterligere konsolidering innenfor energiområdet og det ble definert særskilte bestemmelser knyttet til videre konsolidering innenfor Innlandet
- En utvidelse av Eidsivas nettvirksomhet er ønskelig og spesielt når det dreier seg om et nettselskap som har sin virksomhet i umiddelbar nærhet til Eidsivas eksisterende nett

- Eidsiva har en betydelig eierandel i Hafslund Eco Vannkraft som eier 95 % av Nedre Vinstra kraftverk. Derfor sterkt ønskelig å erverve de resterende 5 % slik at HEV blir eier av 100 %
- Eidsiva eier allerede 68 % av Elsikkerhet Norge og erverv av en eierandel på 8 % er derfor hensiktsmessig

Med bakgrunn i dette er det derfor strategisk interessant for Eidsiva å legge til rette for erverv av de aktuelle eiendeler i Stange Energi og at dette gjennomføres som en kapitalutvidelse direkte rettet mot Stange.

2.7.2 Er det aktuelle tingsinnskudd riktig verdsatt i forhold til det antall aksjer som mottas

Ved enhver kapitalutvidelse som medfører at det kommer inn en ny aksjonær gjennom en rettet emisjon, er det særdeles viktig at det gjøres en mest mulig korrekt og objektiv verdsetting både av det som skytes inn og av det overtakende selskapet (aksjenes verdi). Styret i IEH har et spesielt ansvar for å ivareta interessene til sine aksjonærer.

Styret i IEH må derfor kvalitetssikre den verdsetting som er utført i forbindelse med Eidsivas erverv av de aktuelle eiendeler i Stange og den kapitalutvidelse som skjer ved at Hafslund Eco legger inn verdier i Eidsiva for å reetablere sin eierandel på 50 %. Selve kapitalutvidelsen i IEH er i denne sammenheng det enkleste, siden både Stange og IEH kun har eiendeler i form av aksjer i Eidsiva samt for IEH's del en mindre kontantbeholdning.

Eidsiva har gjennomført en grundig verdsettelse av både Stange og Eidsiva selv, gjennom Sparebank1 Markets. Sparebank1 Markets er en anerkjent og seriøs aktør på dette området og har vært involvert i tidligere transaksjoner som har involvert Eidsiva og Hafslund Eco. IEH har engasjert rådgivings-selskapet Deloitte for å gjennomgå og kvalitetssikre den verdsettelse som Sparebank1 Markets har utført. Gjennomgangen til Deloitte har bekreftet at både den metodikk og de forutsetninger som er brukt, er i tråd med anerkjente prinsipper og markedsforutsetninger.

Styret i IEH vil derfor avgi en erklæring om at det for det aktuelle tingsinnskudd er fastlagt en verdi som minst tilsvare verdien på de aksjer som erverves.

2.7.3 Medfører kapitalutvidelsen og tilhørende vedtektsendring noen endring i selskapenes «maktstruktur»?

Som det framgår av ovennevnte eierfordeling i Eidsiva, endres eiersituasjonen i svært liten grad. Det viktigste i den sammenheng er at 50/50 fordeling mellom Innlandet og Oslo opprettholdes. For Innlandet Energi Holding er også endringene helt marginale. Dvs. dette er ikke en transaksjon som medfører noen endring i selskapenes «maktstruktur».

2.7.4 Hvordan vil kapitalutvidelsen påvirke fremtidig resultatutvikling?

For eksisterende aksjonærer er det viktig hvordan den aktuelle kapitalutvidelsen vil påvirke selskapenes resultatutvikling. De aktuelle selskap i denne sammenheng er Eidsivas nettselskap Elvia og Hafslund Eco Vannkraft. Som tidligere nevnt vil en samordning av nettvirksomheten til Stange Energi Nett og Elvia legge til rette for å ta ut en betydelig samordningsgevinst. Det ligger derfor til rette for et positivt resultatbidrag for Elvia.

For Hafslund Eco Vannkraft vil det å erverve de siste 5 % av Nedre Vinstra kraftverk ikke gi noen driftsmessig gevinst, da selskapet allerede ivaretar driften fullt ut. Der det ligger en viss effektivisering, er at en slipper å forholde seg til en 5 % eier i forhold til all form for rapportering, skatt osv. Det vil da også ligge til rette for å avvikle selskapet Vinstra Kraftselskap DA.

Dvs. at Stangetransaksjonen vil bidra til en viss resultatforbedring for Eidsiva og ved det også et styrket utbyttegrunnlag.

2.8 Den formelle behandling i Innlandet Energi Holding

Selv om selve transaksjonen mellom Stange Energi og Eidsiva Energi har et begrenset omfang i forhold til størrelsen på den virksomhet som erverves, medfører Stangetransaksjonen en relativt kompleks transaksjonsprosess som involverer IEH både som eier i Eidsiva og ved at Stange blir ny deleier i IEH. Det er ovenfor redegjort for de ulike transaksjoner og hvordan de skal behandles. For IEH kan det oppsummeres i følgende:

- Transaksjonsavtalen og kapitalutvidelsen i Eidsiva må vedtas av generalforsamlingen i Eidsiva, både HECO og Eidsiva må stemme for
- Generalforsamlingen i IEH må behandle transaksjonsavtalen og kapitalutvidelsene i Eidsiva og Innlandet Energi Holding og gi styrets leder fullmakt til å representere IEH på generalforsamlingen i Eidsiva
- Transaksjonsavtalen og kapitalutvidelsen i Innlandet Energi Holding må vedtas av generalforsamlingen med alminnelig flertall (i henhold til aksjonæravtalen)
- Transaksjonsavtalen og kapitalutvidelsen i Eidsiva og i Innlandet Energi Holding må behandles av alle aksjonærene i IEH. Dette må behandles i kommunestyre/fylkesting som gir fullmakt til ordfører eller andre om å representere aksjonæren på generalforsamlingen i IEH. I holdingselskaper er det styret som gir fullmakt til styrets leder, eller en annen person, som kan representere aksjonæren på generalforsamlingen
- Generalforsamlingen i IEH og Eidsiva avholdes onsdag 11. mai

