

Generasjonsskifte og småkraftverk

Storfjord Kulturhus
25. februar 2020

Petter Sætre

Mobil: 900 83 446

E-post: petter.sætre@sbm.no



Det største finanshuset på Nordvestlandet

Sterk lokal tilstedeværelse og en aktiv bidragsyter til regionen.

Vår visjon:

«Den fremste pådriveren for skaperglede på Nordvestlandet. Hver dag.»

Banken vokser videre og styrker sin posisjon som markedsleder på Nordvestlandet.



28 kontor

på Nordvestlandet

357

årsverk

75 mrd.

i forvaltningskapital

Solid bankdrift gir kontantutbytte på kr. 17,50 pr EKB

- Resultatdisponeringen innebærer at eierbrøken forblir uendret
- 49 % av konsernets årsresultat tilbakeholdes for å styrke soliditeten

Forslag til disponering av resultat 2019 (Morbank)



Avgrensning av tema

Synleggjering og berekning av verdjar

Nødvendig øvelse før ein skal overføre og dele

Økonomisk noverdi – kontantstraum-modell

Av totalprosjektet

Fordeling mellom fallrett og aksjar (eigenkapital)

Rettferdig fordeling kontra fornuftig forvaltning

Verdsetting av kraftverk

Berekning av økonomisk noverdi

Døme:

- Kraftverkprosjekt med berekna årleg produksjon 5 GWh
- Forventa utbyggingskostnad kr 8,0 mill.
- Forventa normalt, årleg driftsoverskot i kraftverket (før fallrettsleige og før rentekostnad kr 1,0 mill
- Realrentekrav frå utbyggjar/investor (til totalkapitalen) 8,0 %
- Budsjettert straumpris 30 øre/kWh

Verdsetting av kraftverk

Kva er verdien i dag av ein "uendeleg" kontantstraum?

Litt økonomisk teori:

Noverdi av ei uendeleg geometrisk rekke =
Årleg kontantstraum dividert med rentekravet

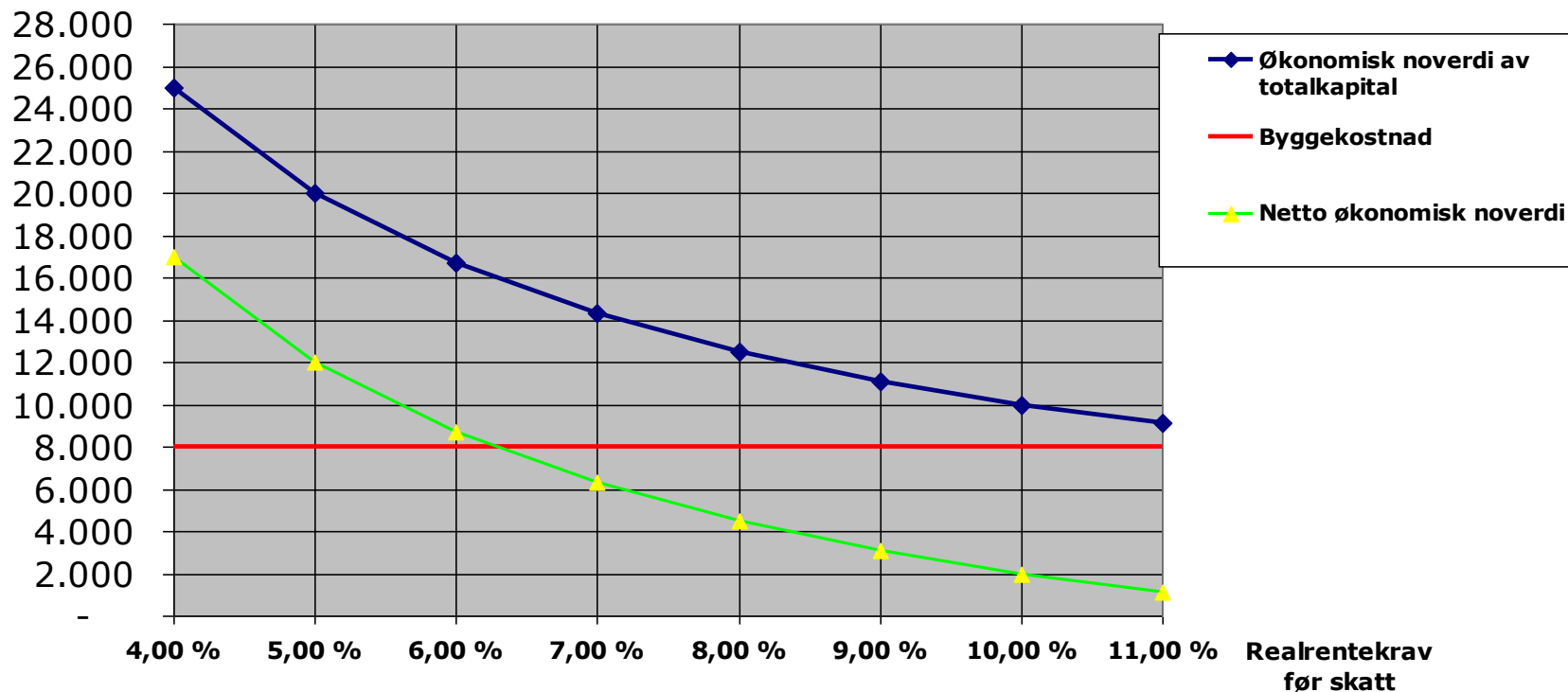
- I vårt døme vert dette kr 1,0 mill dividert med 0,08, som blir kr 12,5 mill.

Med utbyggingskostnad på kr 8,0 mill, vert noverdien av utbygginga kr 4,5 mill (kr 12,5 mill minus kr 8,0 mill).

Verdsetting – betydning av avkastningskrav

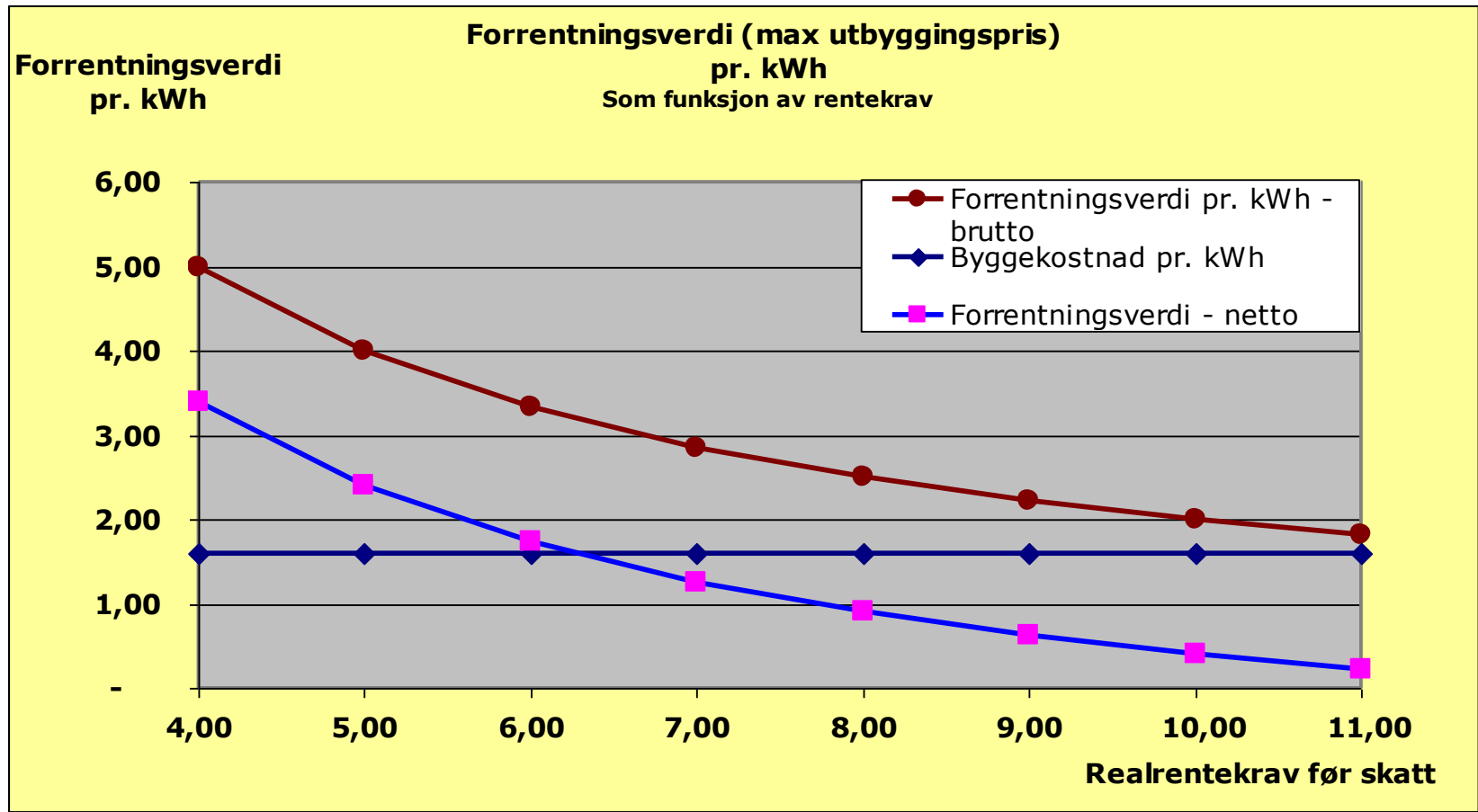
Noverdi av kraftverket ved ulike rentekrav
Prisforutsetning 30 øre/kWh

1.000 kr



Verdsetting av kraftverk

Noverdi pr. kWh



Fordeling mellom fallrettseigar og aksjonær

| Fordeling mellom fallrettseigar og aksjonær | | | | | | | | | | | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Konsekvens av valgt fallrettsleige-% | | | | | | | | | | | |
| Fallrettsleige i % av brutto produksjonsverdi | 0 % | 2 % | 4 % | 6 % | 8 % | 10 % | 12 % | 14 % | 16 % | 18 % | 20 % |
| Netto noverdi til fordeling | 4.500 | 4.500 | 4.500 | 4.500 | 4.500 | 4.500 | 4.500 | 4.500 | 4.500 | 4.500 | 4.500 |
| Noverdi til fallrettseigarar: | - | 375 | 750 | 1.125 | 1.500 | 1.875 | 2.250 | 2.625 | 3.000 | 3.375 | 3.750 |
| Rest noverdi til aksjonærar | 4.500 | 4.125 | 3.750 | 3.375 | 3.000 | 2.625 | 2.250 | 1.875 | 1.500 | 1.125 | 750 |
| Andel av totalverdi til fallrettseigarar | 0 % | 8 % | 17 % | 25 % | 33 % | 42 % | 50 % | 58 % | 67 % | 75 % | 83 % |

"Retttferdig" fordeling mellom aksjonærar og fallrettseigarar må vurderast for kvart enkelt prosjekt. Fallrettsavtalen bør ideelt ha ein viss fleksibilitet, event. reforhandlingsklausul.

Nettomodellar er meir «retttferdige» enn bruttomodellar.

Fordeling mellom arvingar

Konsekvens:

Rettferdsprinsipp må kanskje vike – bør ikkje splitte opp aksjekapitalen til alle arvingar i kvart ledd. Stakkaren som må ta over garden treng ein økonomisk bonus...

Tre barn i kvart ledd:

1. generasjon 3 arvingar
2. generasjon 9 arvingar
3. generasjon 27 arvingar... (ref. Brattvåg Kraftverk – 100 år og 66 aksjonærar)

Eigarskap og forvaltning av kraftverket blir fort pulverisert dersom alle arvingar skal arve aksjar...



Generalforsamling i 4. generasjon

Fordeling mellom arvingar

Mogleg løysing – ulike aksjeklasser:

Ein del av aksjane er A-aksjar med stemmerett

– følgjer fallrettsbruket. Resten er B-aksjar med same utbytterett som A-aksjane, men utan stemmerett

Kan vere med å sikre fornuftig forvaltning og eigarskap, og "avlaste" behovet for å kapitalisere opp verdiane (og belåninga og arveavgiftsgrunnlaget) på gardsbruket ved generasjonsskifte

Forutsett at gardbrukaren er fornuftig...

Ein flink saudebonde er ikkje nødvendigvis ein flink kraftverksjef...



Kapitalisering av verdier

Konsekvens av kapitaliserte verdier ved generasjonsskifte

- Avhengig av landbrukstakstane – i kva grad er verdien av fallretten teke med
- Krav/forventning frå øvrige arvingar om kontant utløsning
- Pantemessige vurderingar av gardsbruk – odelslovgjeving – tradisjonelt låg panteverdi
 - Finansieringsskvis for "rik" fallrettseigar

Oppsummering

- Kartlegg verdiane før generasjonsskiftet. Takst og noverdi-simulering.
- Fallrettsleigeavtalen avgjer fordeling mellom fallrettseigarar og aksjonærar – reforhandlingsklausul?
- Søk løysingar som unngår kapitalisering av verdiane ved kvart generasjonsskifte...
- ... og som beheld eit beslutningsdyktig kraftverkstyre med rette incentiv gjennom fleire generasjonsskifte
- *Planlegg generasjonsskifte i god tid – kva er verdien av eit fredeleg generasjonsskifte?*

Verdien av ein uendeleg kontantstraum
kontra verdien av eit fredeleg generasjonsskifte