



## Eidsiva Energi AS - transaksjon med Hafslund E - CO AS

Saksnr	Utvalg	Møtedato
	Formannskapet	
	Kommunestyret	

### Saksdokumenter vedlagt:

### Øvrige saksdokumenter:

Bakgrunnsinformasjon rundt forhandlingene mellom Eidsiva Energi AS og Hafslund E – CO AS Unntatt offentlighet er delt ut til kommunestyrets medlemmer tidligere.

### Rådmannens innstilling:

i) Trysil kommune beslutter å stemme for at Eidsiva Energi AS ("Eidsiva") inngår transaksjonsavtalen med Hafslund E-CO AS vedrørende sammenslåing av partenes produksjons- og nettvirksomheter ("Transaksjonsavtalen") når denne saken behandles på Eidsivas generalforsamling.

ii) Trysil kommune beslutter å bidra til etablering av Innlandet Energi Holding AS ("IEH") som skal være et felles eierselskap for de av dagens aksjonærer i Eidsiva som overfører sine aksjer i Eidsiva til IEH. Selskapet skal etableres av Eidsiva eller av en av aksjonærene og skal ha et eierforhold som vil tilsvare dagens eierforhold i Eidsiva mellom de aksjonærene som overfører sine aksjer i Eidsiva til IEH. Kommunen skal blant annet:

- Stemme for at aksjene i IEH utdeles som utbytte fra Eidsiva (dersom selskapet etableres av Eidsiva og ikke av en av aksjonærene). Hver aksjonær i Eidsiva som skal overføre aksjer i Eidsiva til IEH skal få forholdsmessig samme eierskap i IEH som eierforholdet mellom de aksjonærene i Eidsiva som skal overføre aksjer i Eidsiva til IEH. Dersom ikke alle aksjonærer i Eidsiva skal overføre sine aksjer til IEH, kan det i stedet deles ut et kontantutbytte som setter de relevante aksjonærene i stand til å erverve aksjene i IEH fra Eidsiva og utbyttet skal da benyttes til dette.

- Inngå avtale om salg av kommunens aksjer i Eidsiva til IEH mot en fordring på IEH.

- Stemme for innfrielsen av fordringen nevnt ovenfor gjennom konvertering av fordringen til egenkapital i IEH ved en kapitalforhøyelse, og tegne seg for sin andel av kapitalforhøyelsen.

iii) Trysil kommune beslutter å stemme for at IEH (a) inngår avtaler tilknyttet etableringen av IEH og transaksjonene med Hafslund E-CO AS hvor IEH er part, herunder Transaksjonsavtalen, samt aksjonæravtalene for IEH, Eidsiva og det selskapet som skal videreføre produksjonsvirksomhetene til Hafslund E-CO og Eidsiva (som vil være E-CO Energi AS med mindre annet avtales) og (b) stemmer for ethvert generalforsamlingsvedtak i Eidsiva som er

nødvendige for å gjennomføre Transaksjonsavtalen, herunder vedtak om nødvendige kapitalforhøyelser og vedtektsendringer.

iv) Trysil kommune beslutter å samtykke til at gjeldende aksjonæravtale(r) for Eidsiva termineres i forbindelse med gjennomføring av Transaksjonsavtalen.

v) Trysil kommune beslutter å inngå aksjonæravtaler for IEH og Eidsiva.

vi) Trysil kommune beslutter å gi styret i Eidsiva fullmakt til å ferdigstille og gjøre eventuelle nødvendige justeringer i avtaleverket tilknyttet etableringen av IEH og transaksjonene med Hafslund E-CO AS.

vii) Trysil kommune beslutter å gi ordfører eller den ordfører bemyndiger fullmakt til på vegne av Trysil kommune å:

(a) representere kommunen og å stemme for kommunens aksjer på enhver generalforsamling i Eidsiva og IEH som avholdes i forbindelse med forberedelsen og gjennomføringen av punktene i) – vi) ovenfor og Transaksjonsavtalen;

(b) godkjenne og undertegne nye aksjonæravtaler for IEH og Eidsiva, avtale om salg av aksjer i Eidsiva til IEH og ethvert annet dokument som det etter fullmektigens syn er nødvendig eller ønskelig at godkjennes og/eller undertegnes i forbindelse med forberedelsen og gjennomføringen av punktene i) – vi) ovenfor og Transaksjonsavtalen; og

(c) tegne kommunens andel av kapitalforhøyelsen i IEH, samt utføre enhver annen handling som det etter fullmektigens syn er nødvendig eller ønskelig at utføres i forbindelse med forberedelsen og gjennomføringen av punktene i) – vi) ovenfor og Transaksjonsavtalen.

Trysil kommune

Jan Sævig  
rådmann

*(Dokumentet er elektronisk godkjent og er derfor uten signatur.)*

## Bakgrunn

Dagens Eidsiva Energi AS ble etablert i juli 2000 da Lillehammer og Gausdal Energiverk AS og Hamar-regionen Energiverk AS (HRE) fusjonerte sine nett- og omsetningsvirksomheter til ett selskap. Selskapet har siden den gang vokst betydelig i omsetning og verdi ved å utvikle egen virksomhet og slå seg sammen med andre aktører i bransjen.

Energibransjen er i endring. En kraftig konsolidering<sup>1</sup> av energibransjen er nødvendig for å møte endringer som drives av myndighetskrav, ny teknologi og digitalisering. Både myndighetene og bransjen selv peker på behov for færre, større og mer effektive selskaper. Eidsiva Energi har nå en mulighet til å ta en aktiv posisjon i denne utviklingen og har kommet fram til at konsernet ønsker å inngå et samarbeid med energikonsernet Hafslund E-CO som er 100 prosent eid av Oslo kommune. Hafslund E-CO er Norges største regionale nettselskap (Hafslund Nett), og Norges nest største innen kraftproduksjon (E-CO Energi). Det foreslåtte samarbeidet innebærer en sammenslåing av hovedvirksomhetene i de to konsernene (nett og produksjon) og at Hafslund E-CO blir medeier i Eidsiva Energi.

Som finansielle og juridiske rådgivere har Sparebank 1 Markets, Deloitte og advokatfirmaet Thommessen bistått Eidsiva i prosessen. Forhandlinger om verdier og bytteforholdet er fullført og det er forhandlet fram aksjonæravtaler mellom partene. Eierutvalget i Eidsiva Energi AS har vært løpende involvert i prosessen.

Det foreslås at dagens eiere i Eidsiva Energi AS, 27 kommuner og to fylkeskommuner, samler sitt eierskap i et nytt holdingselskap, Innlandet Energi Holding AS.

<sup>1</sup> Sammenslåing av selskaper

## Eiernes hensikt

Fra 2004 har eierne definert en tredelt hensikt med sitt eierskap i Eidsivakonsernet:

- Finansielt – god finansiell avkastning på verdijustert egenkapital
- Industrielt – gode løsninger på produkter og tjenester for våre kunder
- Regionalt – skape vekst for Innlandet og Eidsiva

Disse tre hensiktene har vært sentrale premisser for de forhandlinger som har vært ført med Hafslund E-CO og det avtaleverket som foreligger.

## Energibransjen i endring

Ifølge det internasjonale energibyrådet (IEA) «opplever elektrisitetssektoren sin mest dramatiske transformasjon siden etableringen for mer enn et århundre siden». De viktigste driverne for denne utviklingen er klima, miljø, teknologi, endret brukeratferd og regulatoriske endringer.

Framover vil elektrisitet bli tatt i bruk til langt flere formål enn i dag. Samfunnet blir stadig mer elektrifisert og digitalisert. Etterspørselen etter elektrisitet forventes å vokse dobbelt så mye som energibehovet som helhet. Dette handler om det grønne skiftet og om konvertering til fornybarsamfunnet.

Det betyr at fremtidens kraftsystem blir kjennetegnet av tre forhold:

- **En rask utvikling av mange teknologier i parallell** - vind, sol, batterier, hydrogen, bioenergi, elektriske biler, båter og fly
- **Et kraftsystem som blir mer komplisert og digitalisert** – stadig flere teknologier med forskjellige egenskaper skal spille sammen – kostnadseffektivt og forsyningssikkert
- **Kundene blir aktive medspillere** – i dagens system spiller kundene en passiv rolle i kraftsystemet. Framover vil kundene spille en mer aktiv rolle gjennom å styre sitt energiforbruk, produsere og lagre deler av kraftbehovet selv

Samtidig inngår vi i et kraftsystem som i økende grad utveksler energi internasjonalt. Dette gjør oss i stadig større grad påvirket av regulatoriske endringer både i og utenfor Norge.

For å ligge i forkant av utviklingen kreves ny kompetanse, sterke fagmiljøer og tilstrekkelige finansielle ressurser. I denne sammenheng er størrelse en viktig forutsetning, og Eidsiva kan i så måte bli for lite over tid til å opprettholde en posisjon som et av de ledende selskapene i Norge.

Eidsiva har forsøkt å invitere de ni andre lokale energiselskapene i Hedmark og Oppland til samarbeid, men interessen har ikke vært stor. Andre regioner og energiselskaper har lykket med sammenslåinger, og dette anses bare å være starten på strukturendringer i bransjen.

Da invitasjonen fra Oslo kommune ble fremsatt på et eiermøte i april 2018, åpnet det seg en reell mulighet for Eidsiva til å få et samarbeid med Norges største vertikalintegreter energikonsern. En samordning vil redusere risikoen for at Eidsiva blir marginalisert (for lite) over tid i energibransjen.

2 Flere selskaper under felles eierskap som har virksomhet i flere ledd i samme verdikjede, for eksempel produksjon og nett.

## **Eidsivas situasjon i dag**

Eidsiva-konsernet har i dag et relativt sett stort nettselskap med god utvikling og effektivitet med base i Innlandet. Det er Norges vassdrags- og energidirektorat (NVE) som regulerer nettselskapenes inntekter og fastsetter nettselskapenes effektivitet basert på en sammenligning av nettselskapene i Norge. Det betyr at Eidsivas relative posisjon vil kunne svekkes dersom andre nettselskaper effektiviserer mer, for eksempel gjennom konsolidering. Dette kan gi redusert lønnsomhet for Eidsivas nettvirksomhet.

God utvikling har også bredbåndsvirksomheten som fortsatt er i en meget aktiv utbyggingsfase i Hedmark og Oppland, samtidig som de økonomiske resultatene bedres. Konsernet har en bioenergivirksomhet som er Norges tredje største, og som leverer gode økonomiske resultater. Sluttbrukervirksomheten (strømsalg) som utføres i selskapet Innlandskraft AS, og som er et 50/50 prosent eierskap med Gudbrandsdal Energi har også god utvikling.

Vannkraftproduksjon er av stor viktighet for Eidsiva. Vannkraftproduksjonen i Norge er på cirka 130 TWh (130 milliarder kilowattimer), mens Eidsiva Vannkrafts egenproduksjon er cirka 3,5 TWh. 1,3 TWh av Eidsivas egenproduksjon skjer i heleide kraftverk, mens 2,2 TWh skjer i kraftverk deleid med andre eiere, og hvor Hafslund E-CO er største eier. Vannkraftmiljøet på Lillehammer har imidlertid ansvaret for den daglige driften også av kraftverkene som eies sammen med de andre deleierne. Eidsiva Vannkraft drifter dessuten noen mindre kraftverk som andre lokale energiselskaper eier (blant annet Gudbrandsdal Energi, Elverum og Nord-Østerdal kraftverk). Dette gjør at produksjonsvolumet Lillehammermiljøet opererer er mer enn dobbelt så stort som det Eidsiva selv eier. Dette samarbeidet er basert på tjenestekjøpsavtaler mellom partene. Dette er en sårbar situasjon da avtalene kan sies opp. Hvis dette skulle skje, vil Lillehammermiljøet bli henvist til bare å drifte heleide kraftverk, det vil si litt i overkant av 1,3 TWh eller omkring 1/6 av dagens portefølje. Over tid vil det da ikke være mulig å opprettholde det sterke fagmiljøet og den organisasjonen som er bygd opp på Lillehammer.

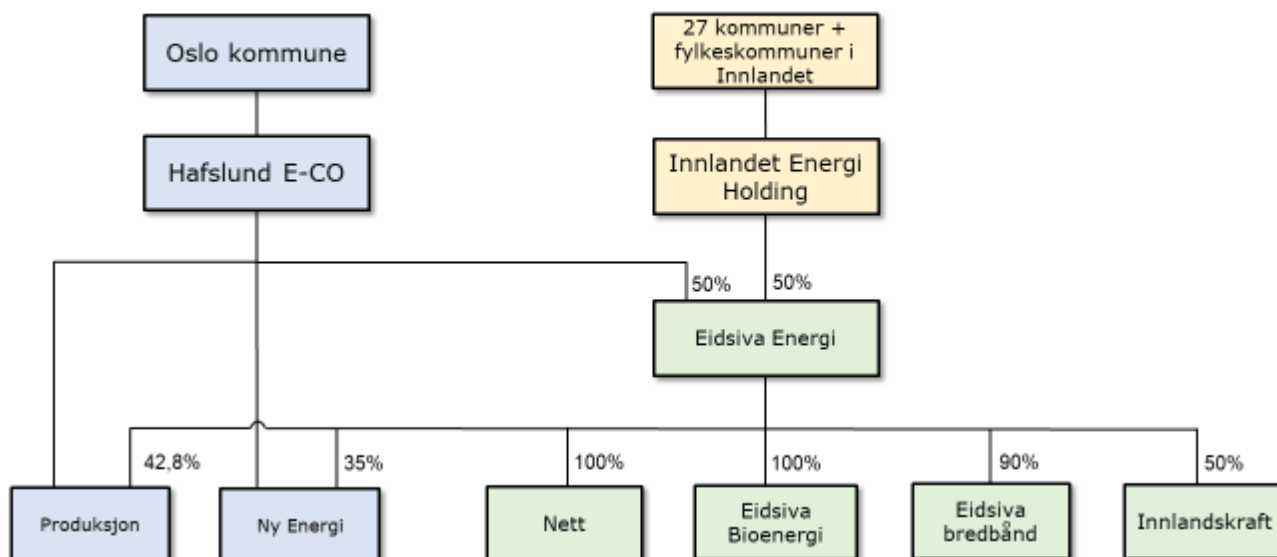
Konsernet vurderer derfor framtidssituasjonen for vannkraftmiljøet på Lillehammer som sårbar, og utviklingsmulighetene for nettvirksomheten i et lengre perspektiv som begrenset hvis ikke Eidsiva finner mer robuste samarbeidskonstellasjoner.

Invitasjonen fra Hafslund E-CO om sammenslåing passer derfor svært godt, forutsatt at de betingelser som kan oppnås understøtter eiernes hensikt. Det vurderes at dette er oppnådd mellom partene i både bytteforholdet og det avtaleverket som foreligger.

### Ny modell for organisering og partenes premisser for samarbeid.

For Oslo kommune har det vært sentralt å finne en eiermodell som er mer robust i forhold til å sikre langsiktig offentlig eierskap til både nett og produksjon enn det som er tilfellet med Hafslund E-CO i dag. Modellen innfrir dette ønsket (se figuren under).

## Partnerskapsmodell – to konserner med krysseierskap



Forslaget til ny selskapsmodell innebærer etter gjennomført transaksjon at dagens aksjonærer i Eidsiva Energi AS samler sitt eierskap i et nytt holdingselskap, Innlandet Energi Holding AS. Innlandet Energi Holding AS vil eie 50 prosent av Eidsiva Energi, mens Hafslund E-CO vil eie den andre 50 prosentandelen. Eidsivakonsernet vil med denne løsningen bli dobbelt så stort som dagens Eidsiva Energi.

Eidsiva Energi vil eie 42,8 prosent av Produksjonsselskapet, som vil bestå av dagens ECO Energi og dagens Eidsiva Vannkraft. Hafslund E-COs eierandel i Hafslund Produksjon Holding som eier kraftverk i nedre del av Glomma, vil ikke inngå i transaksjonen. Produksjonsselskapet vil få et samlet produksjonsvolum på 14,9 TWh og blir Norges nest største kraftprodusent etter Statkraft.

Eidsiva Energi vil eie 35 prosent av Ny Energi, et selskap som skal bygge kompetanse om fremtidens energisystem, legge til rette for forretningsutvikling og utvikle nye forretningsområder. Den kompetansen dette selskapet vil utvikle vil kunne være av stor relevans for Innlandet, uten at dagens aksjonærer i Eidsiva er forpliktet til å ta tunge finansielle løft (mulighet, men ikke plikt til å delta i prosjekter).

Det sammenslåtte nettselskapet som vil bestå av dagens Hafslund Nett og Eidsiva Nett vil bli Norges desidert største nettselskap med nærmere 900 000 kunder og være heleid av Eidsiva Energi.

Eidsiva Bioenergi, Eidsiva bredbånd og Innlandskraft videreføres som i dag, og Hafslund E-CO kommer inn indirekte på eiersiden gjennom sitt eierskap i Eidsiva Energi.

Oslo kommune er opptatt av at modellen og avtaleverket skal sikre mulighetene for videre sammenslåing med andre aktører i bransjen. Dette gjelder også andre selskaper med energirelatert virksomhet i Oppland og Hedmark som kan bli medeiere i Innlandet Energi Holding AS. Dette er regulert inn i avtaleverket, men slik at både Oslo og Innlandet hver for seg kan blokkere ytterligere konsolidering.

Både Eidsiva og Hafslund E-CO har satt som forutsetning at lønnsomheten ved et samarbeid skal øke og gi høyere avkastning til eierne enn dagens situasjon. Dette skal også gi eierne høyere framtidig utbytte. For nettvirksomhetene er det beregnet potensielle kostnadsbesparelser på cirka 120 millioner kroner per år.

Begge parter er opptatt av å sikre en nettstruktur som gir skalafordeler, økt kompetanse og sterke fagmiljøer, og enda mer effektiv drift.

For Eidsiva har det i tillegg vært meget viktig å sikre at Innlandets innflytelse ikke reduseres. Eidsiva skal være en sterk og synlig aktør i Innlandet, og arbeidsplasser og kompetansemiljøer skal opprettholdes.

Harmonisering av nettleien vil gi kundene i Innlandet en reduksjon/lavere økning i nettleien enn uten en konsolidering. Framover vil Innlandet gjennom en sammenslåing med Hafslund E-CO trolig kunne sikres landets laveste nettleie.

### **Viktige bestemmelser i avtaleverket**

Avtaleverket regulerer flere forhold som har vært viktige for Eidsiva for å inngå samarbeidet. Nedenfor nevnes de viktigste:

- Eidsiva Energis hovedkontor skal ligge på Hamar og Eidsiva-konsernets ledelse skal være lokalisert på Hamar, slik at eierstyringen og forvaltningen av konsernets virksomhet faktisk utøves fra Hamar.
- Fagmiljøet i dagens Eidsiva Vannkraft innenfor teknisk og operativ drift samt fysisk produksjonsforvaltning skal styrkes og samlet sett få en utvidet rolle som følge av at flere kraftproduksjonsanlegg legges inn under ansvarsområdet til dette fagmiljøet. Det er avtalefestet at disse funksjonene skal ha et varig tilhold på Lillehammer.
- Hovedkontoret til Nettselskapet skal ligge på Hamar og nettvirksomhetenes ledelse skal være lokalisert på Hamar slik at styringen av nettvirksomheten faktisk utøves fra Hamar.
- Organiseringen av virksomhetene skal være basert på en desentral drifts- og organisasjonsstruktur. Dagens kompetansemiljøer skal sikres og videreutvikles på en optimal måte.
- Det skal innenfor rammen av finansiell kapasitet og vedtatte planer fortsatt investeres i lønnsom bredbånds- og infrastrukturbygging i Innlandet.
- Ingen ansatte skal sies opp som følge av prosessen, og eksisterende rettigheter videreføres.
- Endring av bestemmelsene om utbytte i aksjonæravtalene for Eidsiva og Produksjonsselskapet krever tilslutning fra Innlandet Energi Holding AS

### **Nærmere om Innlandet Energi Holding AS**

Hensikten med samling av dagens Eidsiva-eiere i et felles holdingselskap er å sikre et likeverdig styrkeforhold mellom de to partene i Eidsiva Energi AS. Primærformålet med Innlandet Energi Holding AS vil være å eie aksjer i Eidsiva Energi AS og ivareta regionale interesser.

Avtaleverket inneholder bestemmelser om krav om tilslutning fra Innlandet Energi Holding AS som aksjonær ved sentrale avgjørelser (vetorettigheter for dagens Eidsiva eiere). Det er en forutsetning at beslutning i saker vedrørende Eidsiva Energi skal kunne fattes med alminnelig flertall i Innlandet Energi Holding, det vil si med mer enn 50

prosent tilslutning blant eierne. I dagens Aksjonæravtale kreves tilslutning på 80 prosent for endring av Aksjonæravtalen.

Følgende sentrale beslutninger i Eidsiva Energi vil kreve tilslutning fra Innlandet Energi Holding AS:

- Lokaliseringsbestemmelsene knyttet til Eidsiva Energi, Nettselskapet og vannkraftmiljøet på Lillehammer som beskrevet i kapittelet foran
- Fremtidige konsolideringer i Eidsiva Energi
- Eierbegrensningen på at ingen skal kunne bli eier av mer enn 50 prosent i Eidsiva Energi
- Transaksjoner som innebærer at Eidsiva Energi vil eie mindre enn 20 prosent av aksjene i Produksjonsselskapet
- Transaksjoner som innebærer at Eidsiva Energis eierskap i Nettselskapet faller under 2/3.
- Transaksjoner som innebærer at Eidsiva Energis eierskap i andre vesentlige datterselskaper faller under 50 prosent
- Transaksjoner som medfører at Eidsiva Energis andel av produksjonsvolumet i Produksjonsselskapet reduseres vesentlig

Vetorettighetene nevnt over bortfaller hvis Innlandskommunene reduserer sitt eierskap i Innlandet Energi Holding AS med mer enn 1/3 eller Innlandet Energi Holding AS selger mer enn 1/3 av sine aksjer i Eidsiva Energi. Reduksjon av eierandel som følge av videre sammenslåing eller et koordinert salg sammen med Hafslund E-CO er unntatt fra denne bestemmelsen. Salg av aksjer kan ikke gjøres før etter 2023. Salg av aksjer i Innlandet Energi Holding AS eller Innlandet Energi Holdings salg av aksjer i Eidsiva Energi AS krever 80 prosent tilslutning blant aksjonærene i Innlandet Energi Holding AS.

Utbytte fra Innlandet Energi Holding AS til aksjonærene er satt til minimum 332,5 millioner kroner for regnskapsåret 2020 (utbetaling i 2021). Dette er høyere enn det som vil være minimumsnivå basert på en videreføring av Eidsiva konsernet uten en sammenslåing med Hafslund E-CO. Utbytte fra Eidsiva Energi AS til Innlandet Holding AS skal minimum være 350 millioner kroner. Med andre ord holdes det tilbake noe kapital i Innlandet Energi Holding AS til dekning av løpende driftsutgifter og for å bygge opp noe fri kapital i selskapet.

Det er åpnet for at sammenslåing med øvrige energiselskaper i Hedmark og Oppland kan skje i Innlandet Energi Holding AS.

## **Styrets innstilling**

Styret i Eidsiva Energi anser et samarbeid med Hafslund E-CO på de premisser som framgår av saken som positivt for Innlandet. Formålet er å etablere Norges største kommunalt og fylkeskommunalt eide selskaper innenfor produksjon og distribusjon av elektrisitet, med sterk forankring i Hedmark og Oppland. Styret mener at alle de tre hensiktene eierne har definert for sitt eierskap i Eidsiva er oppfylt.

For at Innlandet skal sikre likeverdighet i styrkeforholdet til Hafslund E-CO, kunne utøve et aktivt eierskap og ivareta Innlandets interesser på en god måte, er det sterkt ønskelig at dagens Eidsiva-eiere viderefører sitt eierskap som en samlet enhet via et holdingselskap (Innlandet Energi Holding AS).

Styret mener dette er en sjelden mulighet for å ta del i, og være i forkant av, kraftbransjens videre utvikling. Avtaleverket sikrer at Innlandets innflytelse ikke marginaliseres, sikrer og styrker arbeidsplasser og legger til rette for å oppnå finansiell avkastning (og dermed utbyttegrunnlag) som er høyere enn i dag. Eidsiva Energi blir en enda større og mer kompetent virksomhet med regional forankring i Innlandet, sterk utviklingskraft og god finansiell kapasitet. Dette vil sørge for at Eidsiva også i framtiden vil være en drivkraft for Innlandet.

På denne bakgrunn mener styret at det vil være riktig av dagens eiere å stemme for det avtaleverket som foreligger.

### **Eierutvalgets innstilling**

Eierutvalget i Eidsiva, bestående av Arnfinn Nergård (leder), Bjørn T. Aasen, Anita Ihle Steen, Annar Skrefsrud, Bjørn Iddberg og Arne Sandbu, har i sin innstilling i saken anbefalt eierne å stemme for det avtaleverket som foreligger. Fullstendig innstilling er vedlagt.

### **Vurdering**

I denne saken skal kommunestyret/selskapet ta stilling til om Eidsiva Energi skal inngå et samarbeid med Hafslund E-CO. Dette innebærer at kommunestyret/selskapet godkjenner at aksjene i Eidsiva Energi AS overføres til det nye selskapet Innlandet Energi Holding AS (hvis primærformål er å eie aksjer i Eidsiva Energi AS) og at Hafslund E-CO tas inn som 50 prosent medeier i Eidsiva Energi AS.

Opprettelsen av Innlandet Energi Holding AS medfører inngåelse av aksjonæravtale for dette selskapet og at dagens aksjonæravtale i Eidsiva Energi AS erstattes av en ny aksjonæravtale.

Formannskapet har fått en grundig gjennomgang av sakskomplekset av Eidsiva Energi sin IR-ansvarlige Elisabeth Krokeide og økonomi- og finansdirektør Leif Henning Asla i møte den 12.februar 2019 og hele kommunestyret fikk en ny gjennomgang av Eidsiva Energi AS sin konsernsjef Øistein Andersen den 9.april 2019.

Rådmannen mener at de viktige hensyn som ivaretas gjennom forslaget om å ta inn Hafslund E-CO som medeier i Eidsiva Energi AS er å:

- benytte seg av en unik mulighet for å ta del i, og være i front av kraftbransjens videre utvikling
- sikre at Innlandet ikke marginaliseres, beholder og styrker arbeidsplasser og legger til rette for å oppnå finansiell avkastning (og dermed utbytte) fra Eidsiva som er høyere enn i dag
- sørge for at alle de tre hensiktene eierne på et tidligere tidspunkt har definert for sitt eierskap i Eidsiva videreføres.

Kraftbransjen er inne i en konsolideringsfase der vi ser ut til å gå mot større enheter. Ved å gå for dette forslaget vil Innlandet fremdeles være med og ha hånda på rattet og vil sikre både beslutningsmyndighet og kompetansearbeidsplasser. Et større selskap vil kunne gi våre kunder en noe rimeligere nettleie, samt at det er sannsynliggjort at vi som eiere kan forvente noe mer i utbytte.

### **Konklusjon**

Rådmannen innstiller i tråd med styret og eierutvalget sine anbefalinger.