



Kommunledning

Dnr KS 2018/033

Till Kommunstyrelsen

Bolagisering av Vaggeryds kommuns Elverk

Förslag till beslut

Kommunstyrelsens arbetsutskott föreslår kommunstyrelsen:

- att inriktningen i det fortsatta arbetet är att verksamheten inom Vaggeryds Elverket ska övergå från förvaltningsform till att drivas i aktiebolagsform. Det nya nätbolaget föreslås bli ett dotterbolag till Vaggeryds Energi AB fr.o.m.1/1 2020.

- att ge förvaltningen i uppdrag att ta fram nödvändiga beslutsunderlag och överlåtelsehandlingar så att Kommunfullmäktige den 28 oktober kan besluta om övergång från förvaltningsform till bolagsform från och med årsskiftet 2019/2020.

Sammanfattning av ärendet

Kommunstyrelsen arbetsutskott beslutade 2018-09-19 §212 att ge VD Rikard Larsson tillsammans med Ekonomichef Jörgen Hansson i uppdrag att utreda bolagisering av Elverket som dotterbolag till Vaggeryds Energi AB. I uppdraget ryms att ta fram ett beslutsunderlag innehållande en omvärldsanalys av närliggande elnätpriser, värdering med köpeskilling av Elverket, Överlåtelseavtal, Ansvarsfrågor, Finansiering samt nytt förslag på ägardirektiv samt konsekvenser för säljaren (kommunen) m.m.

Sammanfattningsvis talar argumenten i utredningen för en bolagisering av verksamheten.

Vid bolagisering av kommunal verksamhet krävs att kommunfullmäktige tar ställning till en rad frågor. Beslutet att bilda ett bolag ska fattas av kommunfullmäktige som därutöver också ska besluta om bland annat:

- Organisatorisk tillhörighet
- Fastställa det kommunala ändamålet med verksamheten
- Bolagsordning
- Ägardirektiv
- Styrelsens sammansättning
- Finansiering
- Överlåtelseavtal
- Övriga avtalsfrågor

Kommunfullmäktiges beslut utgör grunden i ett fortsatt arbete och anger förutsättningarna för bolagisering av verksamheten. Efter att kommunfullmäktige fattat beslut återstår dock mycket arbete för bolagets nyutnämnda styrelse och Vaggeryds kommuns förvaltningar. Angeläget är att styrelsen, så snart kommunfullmäktige fattat beslut om bolagisering, utser en VD för bolaget som företräder bolaget i de förhandlingar som krävs för att slutföra verksamhetsöverlåtelsen.



Kommunfullmäktiges beslut bör också innefatta bemyndigande för kommunstyrelsen att slutföra verksamhetsöverlåtelsen.

Ärende

Uppdraget - bakgrund

Kommunstyrelsen arbetsutskott beslutade 2018-09-19 §212 att ge VD Rikard Larsson tillsammans med Ekonomichef Jörgen Hansson i uppdrag att utreda bolagisering av Elverket som dotterbolag till Vaggeryds Energi AB. I uppdrag ryms att ta fram ett beslutsunderlag innehållande en omvärldsanalys av närliggande elnätspriser, värdering med köpeskilling av Elverket, Överlåtelseavtal, Ansvarsfrågor, Finansiering samt nytt förslag på ägardirektiv samt konsekvenser för säljaren (Kommunen) m.m.

Elverket och Vaggeryds Energi AB (VEAB) har idag en gemensam verksamhet där ett ömsesidigt beroende är etablerat. All utförande verksamhet sker idag i VEAB på uppdrag av Elverket. Detta upplägg skapar en substans och är en viktig grundförutsättning för att VEAB ska kunna bedriva sin verksamhet och generera ett positivt ekonomiskt resultat. Detta ömsesidiga beroende mellan VEAB och Elverket gav stöd för att inriktningen av uppdraget skulle fokusera på att bolagisera Elverket som ett dotterbolag till VEAB. Båda verksamheterna är i sig för små för att rationellt drivas var och en för sig men som en helhet blir konstruktionen effektiv och rationell. Verksamheten bedrivs idag i en dotterbolagslik konstruktion och anda. Vilket också i en förlängning gör att ingen verksamhetsövergång (medarbetare) behöver genomföras vid en eventuell bolagisering av Elverket.

Flera motiv för en bolagisering finns.

Vaggeryds kommun befinner sig i en tillväxtfas, vilket ställer höga krav på tillgång till investeringsmedel. Ett motiv är att frigöra kapital till kommunen och på så sätt minska den kommunala lånefinansieringen av skattefinansierade investeringar. En försäljning av elnätsrörelsen för 114 mnkr, inkråmsförsäljning, innebär att kommunen tillförs 25 MSEK att fritt föfoga över samt att elverkets negativa checkkredit om -ca 30 MSEK försvinner från kommunens kassa då denna överförs till det nya dotterbolaget.

Vidare finns det tydliga legala fördelar med att bolagisera verksamheterna då det idag skapas en otydlighet med att driva en verksamhet enligt Aktiebolagslagen (VEAB) och en dotterbolagsliknande verksamhet (Elverket) enligt kommunallagen. Styrelsen som idag är en personalunion mellan elverket och bolaget har en del oklara ansvar då ledamöterna har ett personligt ansvar för sina beslut i bolaget men inte i elverket. En bolagisering och skapande av ett koncernförhållande skulle också göra att upphandlingstekniska oklarheter undanröjs mellan VEAB och Elverket. Det skulle också undanröja legala problem kring den Solel satsning som Vaggeryds kommun idag genomför. Det är inte tillåtet för en organisation som bedriver elnätsverksamhet att samtidigt vara en yrkesmässig producent av elkraft. Då de solel anläggningar som Vaggeryds kommun nu har uppfört och kommer uppföra är betydande kommer kommunen bli en yrkesmässig elproducent. Detta är inte tillåtet och det var bl.a. därför som Götafors kraftstation överfördes från kommunen till VEAB för några år sedan.



En bolagisering av Elverket undanröjer detta legala problem.

Ett ytterligare motiv att överlåtelse sker till ett av Vaggeryds kommun helägt bolag är att kommunen tillförsäkras rådigheten över elnätsverksamheten även efter försäljningen. Detta gör att kommunen kan påräkna årliga intäkter i form av utdelningar från den nya energi koncernen enligt beslut formulerade i ägarstyrningen (ägardirektiv).

Det finns också en rättvisaspekt som talar för en bolagisering av elnätsverksamheten. Verksamheten har under lång tid bedrivits i förvaltningsform. Förvaltningsformen har medfört att elnätsverksamheten har byggts upp utan stora kapitalkostnader. Kommunen har varit garant för elnätsverksamheten vilket medfört låga upplåningskostnader. Med tiden har det därför byggts upp ett värde i elnätsverksamheten trots att el-nättarifferna varit på en relativt låg nivå under många år. I dag har Vaggeryds elnät emellertid en högre tariff beroende på att Waggeryds Cell kommer att lämna som kund. Den tidigare historiskt låga tariffnivån har gynnat de kommuninvånare som varit bosatta i områden tillhörande Vaggeryds elnät. Övriga kommuninvånare har inte kunnat tillgodogöra sig dessa fördelar utan har varit hänvisade till de tariffnivåer som respektive nätägare angett. Dessa tariffnivåer har och ligger högre än Vaggeryds kommuns elnätstariffer. En försäljning som tillför kommunen medel medför att hela skattekollektivet får del av upparbetade tillgångar i elnätsverksamheten.

En ytterligare fördel med att bolagisera elnätsverksamhet är att samarbete över kommungränserna underlättas då samtliga av de närmaste grannkommunerna bedriver elnätsverksamheten i bolagsform. Utredande tjänstemän känner endast till Vaggeryd och Lidköping som elnät som fortfarande bedrivs i förvaltningsform. Genom en bolagisering ökar förutsättningarna för samarbete med närliggande elnätsbolag. Dessutom medför en bolagisering en förenkling av den övergripande ekonomiska redovisningen som idag ter sig svårhanterlig. Ur styrnings- och ledningsperspektiv finns också en fördel med bolagisering av verksamheten, då dessa frågor bör få större utrymme än de får idag inom ramen för den kommunala förvaltningsformen.

Skäl för oförändrad verksamhetsform

Initialt bör lyftas att verksamhetens resultat inte varit föremål för bolagsskatt inom ramen för förvaltningsformen. Elnätsverksamheten har i nuvarande form under många år bedrivits kostnadseffektivt vilket varit till stort gagn för abonnenterna. Tillämpningen av självkostnadsprincipen och Waggeryds Cell som stor kund är också förstås en av de stora orsakerna till att Vaggeryds Elverk historiskt haft relativt låga elnätstariffer. Även för kommunens egen verksamhet har tariffnivåerna haft betydelse för kommunens ekonomi. Kostnaden för elanslutning för kommunen har ökat på grund av den förändring som bortkopplingen av Waggeryd cell från elverket innebär. Utöver detta bedöms en bolagisering över tid inte nämnvärt påverka prisnivån för de kommunala verksamheterna. Kommunen mister dock den totala vinsten som elnätsverksamheten idag genererar. Det som kvarstår är endast den som enligt ägardirektivet delas ut till ägaren. Den genomsnittliga vinsten för Vaggeryds Elverk 2014 – 2018 har uppgått till 3,7 mnkr. Utifrån en utdelning om 2 mnkr, i linje med nuvarande nivå säkerställs att även efter bolagiseringen minst



denna nivå tillförs ägaren. Nettoeffekten i närtid beräknas då till ungefär minus -1,7 mnkr för kommunens resultat. Långsiktigt visar emellertid kalkylerna utifrån nuvarande kända faktorer att bolagets förutsättningar att hantera och/eller höja denna nivå förstärks. Det skall dock påpekas att det historiskt endast är utdelningen från elverket som kommunen fritt kunnat förfoga över, de övriga medlen har behållits inom elverkets balansräkning.

Ett annat skäl till oförändrad verksamhetsform är att förändringar medför övergångskostnader som kan vara svåra att beräkna. Att skilja elnätsverksamheten från kommunen kan synliggöra fria nyttigheter som under en övergångsperiod kan vara svåra att reglera. Huruvida detta är ett skäl för förändrad eller oförändrad verksamhetsform är svårt att bedöma i dagsläget.

Avvägningar

Det finns argument för och emot förändrad verksamhetsform för elnät. Fördelarna med att bolagisera verksamheten överväger. I princip samtliga Sveriges kommuner har valt bolag som verksamhetsform för sin elnätsverksamhet. En av anledningarna till detta är att elnätsverksamheten på många sätt är specialiserad och avgränsad och därmed lämplig att bedriva i bolagsform.

En ytterligare fördel är att en bolagisering medför att kommunen tillförs likvida medel. Nackdelen i form av ökade kostnader för kommunen kan uppvägas av minskade lånekostnader och avkastning på insatt kapital i bolaget. Risken för långsiktigt ökade kostnader för verksamheten får hanteras av bolagsstyrelsen som är ansvarig för att verksamheten bedrivs kostnadseffektivt.

Sammanfattningsvis talar argumenten för en bolagisering av verksamheten.

Motiv för att avgränsa utredningen till bolagisering av Elverket som dotterbolag till VEAB.

Eftersom verksamheterna idag är så starkt beroende av varandra och har ett upparbetat ömsesidigt beroende bedömdes inte en bolagisering med försäljning till extern part vara ett alternativ att utreda såvida inte även VEAB i förlängningen också skulle avyttras till extern part. Sådana scenarios var inte aktuella att utreda i nuläget. I ett utredningsuppdrag torde VEAB tillsammans med Elverket ha en högre attraktionskraft än att avyttra delarna var för sig. Utredningen har emellertid inte fokuserat på detta utan på att ta fram beslutsunderlag och se över förutsättningarna för att bolagisera Elverket som dotterbolag till Vaggeryds Energi AB.

Som stöd i en förändring av denna storlek krävs externt expert- och utredningsstöd då frågan är komplex och av engångskaraktär. För att ge externa experter rätt uppdragsbeskrivning konstaterades att inriktningen i uppdraget är genomtänkt och tydligt. Utredningsuppdraget fokuseras på och tar sin utgångspunkt i att ta fram beslutsunderlag för att bolagisera Elverket som ett dotterbolag till VEAB.

Ekonomichef, utsedd av och på uppdrag av ksau att företräda ägaren i utredningen har anlitat PwC för att utföra en extern marknadsvärdering av Vaggeryds kommuns Elverk och utvärdera hur kommunen på bästa sätt ska överlåta verksamheten till ett kommunägt bolag. Värderingen har utförts av Anna Elmfelt och Anton Nordström på PwC i Stockholm. Utredningsresultatet är



sammanställt i rapporten "Värdering av Vaggeryds Elverk per januari 2019". Presentation av rapporten planeras till KsaU den 22 Maj och i KS den 4 Juni 2019.

Vaggeryds Elverk - organisation

Vaggeryds Elverk är en del av Vaggeryds kommuns organisation idag och ingår som en förvaltning, en affärsdrivande verksamhet, vilket innebär att taxor och avgifter fullt ut ska finansiera verksamheten. Den politiska ledningen, i det operativa arbetet utgörs av en Elverksstyrelse och förvaltningen leds av förvaltningschef Rikard Larsson, tillika VD för VEAB.

Marknadsöversikt

Den svenska marknaden för elnät på lokalnätetsnivå är fragmenterad, och runt 150 bolag bedriver lokalnätetsverksamhet i Sverige. Tre stora aktörer står dock tillsammans för nästan 60 % av omsättningen. Därtill finns ett 10-tal medelstora lokalnätetsbolag med en omsättning i intervallet 0,3-1,0 miljarder SEK. Dessa ingår ofta i en koncern som är verksam i flera steg i energivärdekedjan. Majoriteten av lokalnätetsbolagen är dock relativt små, sett till både omsättning och antal kunder. Flertalet av de mindre lokalnätetsbolagen är kommunalt ägda med nätkoncession i den egna kommunen, och har ofta mindre än 20 000 kunder.

Elnät är ett så kallat naturligt monopol, vilket innebär att stordriftsfördelarna är så pass omfattande att den största aktören över tid kommer konkurrera ut övriga aktörer. För att hantera denna situation är elnätet i Sverige reglerat. För lokalnäten innebär detta att endast en aktör har tillstånd att bedriva lokalnätetsverksamhet inom ett viss geografiskt område; bolaget ifråga har fått en områdeskoncession för att bedriva elnätetsverksamhet i det aktuella området.

För att säkerställa att lokalnätetsbolaget, som är i en monopolställning, tar ut rimliga avgifter av sina kunder, har ett särskilt regelverk byggts upp som reglerar elnätetsbolagens totala intäkter ("intäktsreglering"). Energimarknadsinspektionen beräknar utifrån intäktsregleringen en så kallad intäktsram för respektive nät, vilken utgör ett tak för nätbolagets intäkter från det nätet. Syftet är att hålla nätavgifterna på en sådan nivå att kunderna får betala ett rimligt pris för elnätet, samtidigt som elnätetsbolagen får täckning för sina kostnader och en skälig avkastning på investerat kapital.

Lokalnätetsbolagen nyttjar intäktsramen i varierande utsträckning. Vaggeryds Elverk nyttjade runt 74% av intäktsramen under senaste reglerperioden 2012-2015. Efter den senaste höjningen inför 2019 nyttjas cirka 80 % av intäktsramen.

Kundstruktur Vaggeryds Elverk

Förutsättningarna att bedriva lokalnätetsverksamhet skiljer sig åt mellan olika delar av landet. En avgörande förutsättning för nätverksamheten är kundtätheten, vilken beskriver hur många meter ledning per kund som krävs för att distribuera elen. Vaggeryds Elverk utgör ett relativt glest nät, med 178 meter ledning per abonnemang. Sveriges lokalnät som helhet ligger på nivån 95 meter ledning per abonnemang. Samtidigt uppvisar Vaggeryd en relativt hög tillväxt vad avser antalet

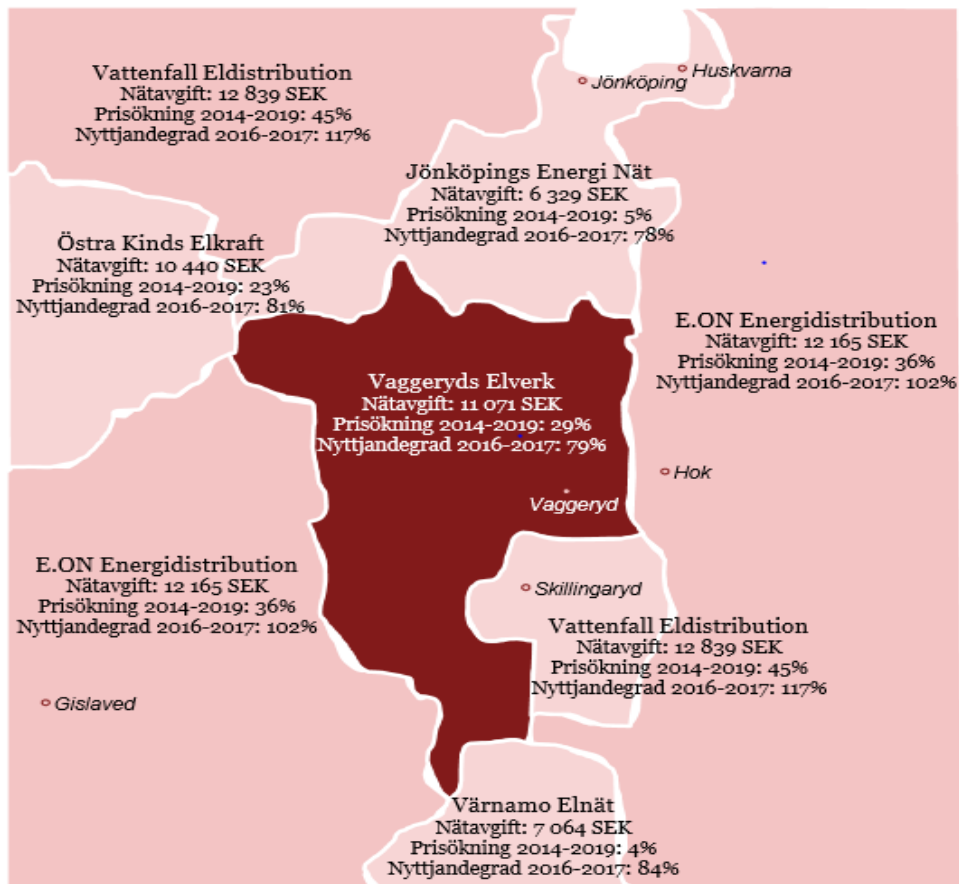


abonnemang, framförallt i jämförelse med andra mindre nät. Under perioden 2012-2017 ökade antalet abonnemang i Vaggeryds nät med 4,2 %. Detta motsvarar en årlig ökning på 0,86 %. Som jämförelse har det totala antalet abonnemang för Sveriges lokalnätsbolag ökat med 3,7 % under samma period, ofta koncentrerat till större nät i tätortsmiljö.

Elförbrukningen i Vaggeryds Elverks nätområde präglas till stor del av Waggeryd Cell, som med god marginal är den största kunden. Under 2018 stod Waggeryd Cell för 72 % av Vaggeryds Elverks överförda energi och 30 % av intäkterna. Vaggeryds Elverk är förhållandevis unikt bland svenska lokalnätsbolag vad avser beroendet av en enskild kund. Majoriteten av övriga lokalnätsbolag erhåller huvuddelen av intäkterna från lågspänningskunder, och intäkterna från högspänningskunder utgör ofta 0-20 % av de totala intäkterna. Waggeryd Cell har aviserat att de under 2020 kommer säga upp anslutningen mot Vaggeryds Elverk, och istället ansluta sig direkt mot Vattenfalls regionnät. Detta leder till ett betydande intäktsbortfall, vilket till viss del har kompenseras genom den 20-procentiga prisökning som genomfördes inför 2019. Vidare kommer denna förändring att skapa en möjlighet för Vaggeryds Elverk att ansluta sig via Waggeryd Cell, istället för mot regionnätet som i dagsläget. Detta medför tillkommande investeringar, men leder till en sänkning av abonnemangskostnaden mot överliggande nät.

Elnätsavgift Vaggeryds Elverk med omnejd 2019 – villakund, inklusive moms

Prisbild Vaggeryd med omnejd 2019 – villakund, inklusive moms





Som kartan visar ovan skiljer sig prisbilden åt i närområdet. Där å ena sidan Jönköpings Energi Nät (6 329 kr) och Värnamo Elnät (7 064 kr) har en lägre nätavgift medan Vattenfall i Skillingaryd (12 839 kr), E.ON i östra delen av kommunen har (12 165 kr) och Vaggeryds Elverk efter sin 20 % höjning inför 2019 debiterar (11 071 kr).

Vaggeryds Elverk - Översiktlig bedömning av rörelsevärde

Uppgifterna som legat till grund för värdeberäkningen har inhämtats från Vaggeryds kommun och Vaggeryds Elverk. PwC har även inhämtat information från offentliga källor till sin rapport "Värdering av Vaggeryds Elverk per januari 2019". Utifrån att Vaggeryds Elverk står inför relativt omfattande förändringar kommande år, som i första hand avser, Elnätets största kund, Waggeryds Cell som kommer försvinna som kund, att strategin att genomföra investeringar om 100 mnkr vilka till stor del är hänförliga till planerna att ansluta sig mot Waggeryds Cell istället för mot regionnätet som i dagsläget. På grund av osäkerheten i ovanstående förändringar har utredningen valt att presentera ett basscenario (mest troliga) samt två ytterligare scenarier i rapporten där det ena scenariot är ett extrem scenario som innebär att Vaggeryds Elverk höjer priserna till maximal nivå utifrån intäktsregleringen. Denna tjänsteskrivelse utgår ifrån det mest troliga scenariot (scenario 1 – bas). Detta scenario förespråkas av utredningen och tar hänsyn till följande förändringar.

Scenario 1 - bas

Waggeryds Cell försvinner som kund. Investeringar görs för att byta ut dagens anslutning mot regionnätet till en anslutning via Waggeryds Cell. Detta medför en sänkning av kostnaden mot överliggande nät. Prisförändringar utgörs av mindre justeringar i takt med inflationen.

De övriga två framgår nedan.

Scenario 2 – fortsatt anslutna mot regionnätet

Waggeryds Cell försvinner som kund. Istället för att genomföra ovan investeringar, fortsätter Elverket att vara anslutna direkt mot regionnätet. Samma prisstrategi som ovan.

Scenario 3 – offensiv prisstrategi

Waggeryds Cell försvinner som kund. Investeringar görs för att byta ut dagens anslutning mot regionnätet till en anslutning via Waggeryds Cell. Prisökningar genomförs som syftar till att nyttja hela intäktsramen utifrån intäktsregleringen.

Värderingen är också grundad på verksamhetens avkastningsvärde som har tagits fram med utgångspunkt från marknadens krav på avkastning vid köp av liknande verksamheter. Avkastningsvärdet är således till stor del beroende på de intäkter som kan påräknas i elnätsrörelsen. Dessa intäkter är i sin tur huvudsakligen beroende av energimarknadsinspektionens (EI) beslutade intäktsram. I rapporten framgår att avkastningsvärdet för elnätsverksamheten bedöms ligga i intervallet 97 till 147 miljoner kronor med ett riktvärde om 118 miljoner kronor givet ett vägt avkastningskrav om 6,0 % (WACC-modell). Justerat för Vaggeryds Elverks nettoskuld per 2018-12-31 uppgår avkastningsvärdet till ett värde för samtliga aktier om mellan 63 – 114 mnkr, med ett riktvärde om 85 mnkr.



PwC har även gjort en relativvärdering som framgår i rapporten "Vaggeryds Elverk". Vid en sådan värdering härleds värdet utifrån hur liknande bolag prissätts på börsen eller har prissatts vid liknande transaktioner. Att finna relevanta börsnoterade bolag och transaktioner som endast rör elnät är svårt. PwC identifierade två transaktioner, där huvudverksamheten i båda bolagen är elnät, men de innefattar även annan verksamhet. Bolagen är Skånska Energi och Elverket Vallentuna. Sammantaget anser PwC att denna relativvärdering styrker deras värdebedömning.

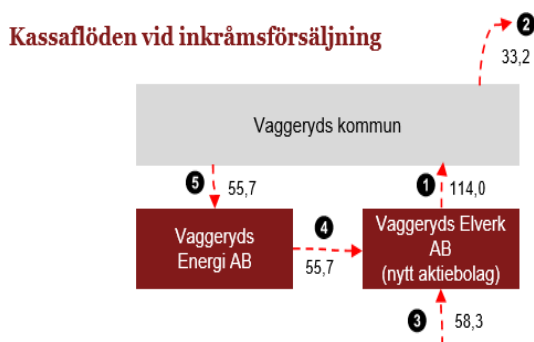
För att hitta en balans mellan köpeskilling och bolagets möjligheter att göra årliga utdelningar till ägaren föreslås från ekonomichef och VD en köpeskilling om 114 mnkr. Detta innebär att kommunen gör en reavinst om 25 mnkr, det externt tillförda kapitalet i form av lån balanserar med bolagets framtida finansiella utmaningar och styrka samt att de årliga utdelningarna även kommande år kan ge ägaren utdelning från VEAB och Elverket om 2,4 mnkr vilket är samma nivå som nuvarande ägarstyrning stipulerar. Ju högre köpeskilling ju mer externa medel behöver tillföras affären, vilket minskar bolagets årliga resultat och möjligheter att ge ägaren årliga utdelningar i nivå med nuvarande situation. Det är således en balans att ta hänsyn till mellan engångseffekt vid affären (köpeskilling, reavinst etc.) och de långsiktiga utdelningarna från bolagen till välfärdens verksamheter i kommunen.

PwC föreslår två alternativa sätt att överlåta verksamheten i utredningen.

Inkråmsförsäljning

1. Ett nytt helägt dotterbolag till Vaggeryds Energi bildas. Vaggeryds Elverk avyttrar inkrådet till det nybildade dotterbolaget.

Kassaflöde vid inkråmsförsäljning



Kommentarer

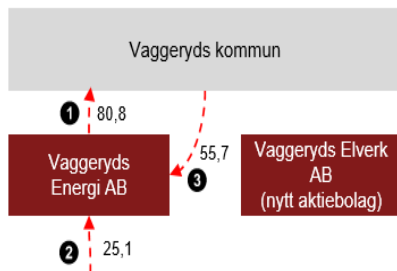
- 1 Ett nybildat aktiebolag (Vaggeryds Elverk AB) förvärvar inkrådet av Vaggeryds kommun för 114 MSEK.
- 2 Vaggeryds kommun betalar av de finansiella skulderna hänförliga till förvaltningen Vaggeryds Elverk, vilka uppgår till 33,2 MSEK.
- 3 Vaggeryds Elverk AB lånar 58,3 MSEK, som delvis finansierar förvärvet
- 4 Resterande del av köpeskillingen ($114,0 - 58,3 = 55,7$ MSEK) skjuter Vaggeryds Energi AB till som ett aktieägartillskott.
- 5 Sannolikt behöver i sin tur Vaggeryds kommun skjuta till 55,7 MSEK till Vaggeryds Energi AB, för att möjliggöra aktieägartillskottet till Vaggeryds Elverk AB.



Aktieförsäljning

2. Verksamheten i Vaggeryds Elverk bolagiseras. Aktierna i bolaget säljs till Vaggeryds Energi.

Kassaflöden vid aktieförsäljning



Kommentarer

Aktieförsäljning föregås av en bolagisering av Vaggeryds Elverk. Vid denna antas Vaggeryds kommun för med den till Vaggeryds Elverk hänförliga nettoskulden (33,2 MSEK) till det nybildade bolaget. Därefter följer en aktieöverlåtelse enligt stegen nedan.

- 1 Vaggeryds Energi AB förvärvar aktierna i det nybildade bolaget Vaggeryds Elverk AB av Vaggeryds kommun för 80,8 MSEK. Detta motsvarar ett rörelsevärde på 114 MSEK minus de finansiella skulderna på 33,2 MSEK.
- 2 Vaggeryds Energi AB lånar 25,1 MSEK, som delvis finansierar förvärvet
- 3 Resterande del av köpeskillingen ($80,8 - 25,1 = 55,7$ MSEK) skjuter Vaggeryds kommun till som ett aktieägartillskott.

Både alternativen innebär en koncernbildning med Vaggeryds Energi som moderbolag. På grund av åtskillnadsregler inom elbranschen får inte elnätsverksamheten placeras i samma bolag som elhandel och elproduktion.

Då kommunen inte är ett skattesubjekt utgår vare sig skatt på vinst vid försäljning av aktier eller inkråm varför de olika alternativen är neutrala utifrån kommunens perspektiv.

Då det rör sig om en internöverlåtelse inom kommunkoncernen och då har kommunen även möjlighet att fritt välja till vilket värde tillgångarna eller aktierna ska överlåtas.



Påverkan på Vaggeryds kommuns balansräkning vid inkråmsöverlåtelse

Vaggeryds kommun - Balansräkning 2018-12-31

M SEK	Överlåtelse				Avbetalning av lån	Pro forma Vaggeryds kommun
	Vaggeryds kommun	operativt kapital	Köpe- skilling	Reavinst		
Materiella anläggningstillgångar	803	-92				711
Finansiella anläggningstillgångar	151					151
Omsättningstillgångar	293	-11	114		-33	363
Summa tillgångar	1246					1224
Eget kapital	612			25		637
Avsättningar	98	-1				98
Kortfristiga skulder	325	-13				312
Långfristiga skulder	211				-33	178
Summa skulder och eget kapital	1246					1224
<i>Nyckeltal balansräkning</i>						
Soliditet	49%					52%

Vaggeryds kommun - reavinst

M SEK				
Köpeskilling		97,0	114,0	118,0
Bokfört värde operativt kapital		89,0	89,0	89,0
Reavinst		8,0	25,0	29,0

Påverkan på Vaggeryds kommuns balansräkning vid inkråmsöverlåtelse

- Operativt kapital hänförligt till Vaggeryds Elverk försvinner från Vaggeryds kommuns balansräkning.
- Aktierna (eller inkråmet) antas överlätas till rörelsens 114,0 MSEK. Köpeskillingen tillkommer som en omsättningstillgång (kassa) i Vaggeryds kommun. Den nedre tabellen visar hur reavinsten påverkas av en förändrad köpeskilling.
- En reavinst på 25 MSEK uppstår, vilket motsvarar differensen mellan bokfört värde på operativt kapital och köpeskillingen. Ingen skatt utgår på reavinsten.
- Eventuellt kan antas att Vaggeryds kommun nyttjar en del av köpeskillingen till att amortera de räntebärande lånen hänförliga till Vaggeryds Elverk, vilket minskar både omsättningstillgångar (kassa) och långfristiga skulder med 33,2 MSEK.



Påverkan på Balansräkning Vaggeryds Elverk AB

In- och utgående balansräkning

M SEK	Vaggeryds Elverk förvaltningen (UB)	Alt. 1 Pro forma Vaggeryds Elverk AB (IB)	Alt. 2 Pro forma Vaggeryds Elverk AB (IB)	Alt. 3 Pro forma Vaggeryds Elverk AB (IB)	Alt. 4 Pro forma Vaggeryds Elverk AB (IB)
	2018-12-31	2019-01-01	2019-01-01	2019-01-01	2019-01-01
Immateriella anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Materiella anläggningstillgångar	92,1	100,1	117,1	121,1	150,1
Finansiella anläggningstillgångar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa anläggningstillgångar	92,1	100,1	117,1	121,1	150,1
Omsättningstillgångar	10,8	10,8	10,8	10,8	10,8
Likvida medel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa omsättningstillgångar	10,8	10,8	10,8	10,8	10,8
Summa tillgångar	102,9	110,9	127,9	131,9	160,9
Eget kapital	55,7	55,7	55,7	55,7	55,7
Minoritetsintresse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Avsättningar	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Finansiella skulder	33,2	41,3	58,3	62,3	91,3
Rörelseskulder	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2
Summa skulder och eget kapital	102,9	110,9	127,9	131,9	160,9
<i>Nyckeltal balansräkning</i>					
Operativt kapital	89,00	97,00	114,00	118,00	147,00
Skuldsättningsgrad (S/E)	0,60	0,74	1,05	1,12	1,64
Soliditet	54,1%	50,2%	43,5%	42,2%	34,6%

Överlåtelse till bedömt avkastningsvärde

- Operativt kapital, d v s rörelsen, antas överlåtas till 114 MSEK och överstiger bokfört värde med 25,0 MSEK (Alt. 2 i tabellen). Vår bedömning är att hela detta övertvärde ska fördelas på anläggningstillgångarna.
- Förutsatt att eget kapital ska behållas på nivån 55,7 MSEK så behöver belåningen öka med 25,0 MSEK till 58,3 MSEK. Detta innebär att skuldsättningsgraden ökar till 1,05, men att inget aktieägartillskott behöver genomföras.
- En mer grundlig utredning av lämplig kapitalstruktur rekommenderas, vilket skulle kunna resultera i en omfördelning mellan eget och lånat kapital.

Överlåtelse till högre värde

- Som känslighetsanalys visas effekterna om rörelsen överlåtes till lägre värde (97 MSEK) samt högre värde (118 resp. 147 MSEK), utan aktieägartillskott. Dessa alternativ skulle resultera i en skuldsättningsgrad om 0,74, 1,12 respektive 1,64.

Utfall Vaggeryds kommun av bolagisering

Sammanfattning

M SEK	Nuvärde av				Summa
	framtida utdelningar	Köpe- skilling	Inlösen av lån	Aktieägar-tillskott	
Nuläge		231,7	0,0	0,0	231,7
Alternativ 1		87,6	97,0	-33,2	95,6
Alternativ 2		83,9	114,0	-33,2	109,0
Alternativ 2 - känslighetsanalys*		58,2	114,0	-33,2	83,3
Alternativ 3		82,9	118,0	-33,2	112,0
Alternativ 4		77,0	147,0	-33,2	135,1

*avser utfallet om anslutningen via Vaggeryd Cell inte realiserar

I nuläget tillfaller Vaggeryds Elverks resultat efter finansiella poster i sin helhet Vaggeryds kommun, då Vaggeryds Elverk ligger i förvaltning. Baserat på de alternativa kapitalstrukturerna efter bolagiseringen har utredningen beräknat de möjliga utdelningarna från det nybildade bolaget.



Antagande utgår ifrån att 50 % av årets resultat delas ut dock minst 2,0 mnkr. Detta presenteras i tabellen nedan. Vidare har även nettonuvärdet av utdelningarna i de respektive fallen beräknats, vilket redovisas nedan. Denna är diskonterad med en kalkylränta på 6,0 %, i linje med den WACC som användes vid avkastningsvärderingen.

Vaggeryds Elverk - utdelning

MSEK	NPV	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Uthålligt
Nuläge - resultat efter finansiella poster	231,7	4,2	4,7	5,0	6,2	7,2	7,8	8,4	9,1	9,8	11,9	12,4	13,0	13,5	14,1	14,6
Utdelning alt 1	87,6	2,0	2,0	2,0	2,0	2,4	2,7	2,9	3,2	3,5	4,4	4,6	4,9	5,1	5,4	5,6
Utdelning alt 2	83,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,2	2,5	2,8	3,1	4,2	4,5	4,7	4,9	5,2	5,4
Utdelning alt 2 - känslighetsanalys*	58,2	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,6	2,8	3,0	3,2	3,4	3,5
Utdelning alt 3	82,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,4	2,7	3,0	4,2	4,4	4,6	4,9	5,1	5,4
Utdelning alt 4	77,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,2	3,8	4,0	4,3	4,5	4,8	5,0

*avser utfallet om anslutningen via Waggeryd Cell inte realiserar

Resultatprognos - Elverket

Vaggeryds Elverk - Resultatprognos

MSEK	Utfall		Prognos								2033	Uthålligt
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025 //			
Nettoomsättning	45,3	51,2	44,5	39,1	40,5	41,5	42,6	43,7	53,9	55,0		
Rörelsekostnader	-36,8	-38,2	-35,0	-28,2	-26,7	-24,7	-24,7	-25,3	-31,2	-31,8		
EBITDA	8,4	13,0	9,5	10,9	13,8	16,8	17,9	18,4	22,7	23,1		
Avskrivningar	-4,7	-4,5	-6,0	-6,4	-7,7	-8,7	-8,7	-8,7	-7,3	-7,4		
EBITA	3,7	8,5	3,5	4,4	6,0	8,1	9,2	9,7	15,4	15,7		
Avskrivningar av goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
EBIT	3,7	8,5	3,5	4,4	6,0	8,1	9,2	9,7	15,4	15,7		
Finansnetto	-0,05	-0,2	-0,2	-0,7	-2,2	-3,3	-3,4	-3,2	-1,8	-1,7		
Resultat efter finansiella poster	3,7	8,3	3,2	3,7	3,8	4,8	5,8	6,4	13,5	14,0		
Skatt	-0,8	-1,9	-0,7	-0,9	-1,2	-1,7	-1,9	-2,0	-3,2	-3,2		
Årets resultat	2,9	6,5	2,5	2,8	2,6	3,2	3,9	4,4	10,4	10,8		



Balansräkning – prognos - Elverket

Vaggeryds Elverk - Prognos

MSEK	Utfall		Prognos								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Anläggningsstillgångar	92,1	123,6	147,6	211,1	208,4	204,7	200,9	197,2	193,4	189,7	185,9
Omsättningsstillgångar	10,8	13,2	11,5	10,1	10,4	10,7	11,0	11,3	11,6	11,9	12,2
Likvida medel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summa omsättningsstillgångar	10,8	13,2	11,5	10,1	10,4	10,7	11,0	11,3	11,6	11,9	12,2
Summa tillgångar	102,9	136,8	159,0	221,2	218,8	215,4	211,9	208,4	205,0	201,5	198,1
Eget kapital	55,7	58,9	59,5	60,4	61,5	63,3	65,9	68,8	71,9	75,3	78,9
Minoritetsintresse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Avsättningar	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Finansiella skulder	33,2	62,2	85,8	148,6	144,8	139,2	132,8	126,1	119,2	112,1	104,6
Rörelseskulder	13,2	15,0	13,1	11,5	11,9	12,2	12,5	12,8	13,2	13,5	13,9
Summa skulder och eget kapital	102,8	136,8	159,0	221,2	218,8	215,4	211,9	208,4	205,0	201,5	198,1
<i>Nyckeltal balansräkning</i>											
Rörelsekapital	-3,1	-2,5	-2,3	-2,1	-2,1	-2,2	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3	-2,4
Rörelsekapital / omsättning	-6,8%	-4,9%	-5,1%	-5,4%	-5,3%	-5,2%	-5,2%	-5,2%	-5,1%	-5,1%	-5,0%
Investeringar	12,7	36,0	30,0	70,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Investeringar / omsättning	28%	70%	67%	179%	12%	12%	12%	11%	11%	11%	11%
Finansiell nettoskuld	33,2	62,2	85,8	148,6	144,8	139,2	132,8	126,1	119,2	112,1	104,6
Soliditet	54%	43%	37%	27%	28%	29%	31%	33%	35%	37%	40%

Kommunala beslut inför en bolagisering

Vid bolagisering av kommunal verksamhet krävs att kommunfullmäktige tar ställning till en rad frågor. Själva beslutet att bilda ett bolag ska fattas av kommunfullmäktige som också ska besluta om bland annat följande:

- Organisatorisk tillhörighet
- Fastställa det kommunala ändamålet med verksamheten
- Bolagsordning
- Ägardirektiv
- Styrelsens sammansättning
- Finansiering
- Överlåtelseavtal
- Övriga avtalsfrågor.

Kommunfullmäktiges beslut utgör grunden och anger förutsättningarna för bolagisering av verksamheten. Sedan kommunfullmäktige fattat beslut återstår dock mycket arbete för bolagets nytillträdde styrelse och Vaggeryds kommuns förvaltningar. Angeläget är att styrelsen, så snart kommunfullmäktige fattat beslut om bolagisering, utser en VD för bolaget som företräder bolaget i de förhandlingar som krävs för att slutföra verksamhetsöverlåtelsen. Kommunfullmäktiges beslut bör



också innefatta bemyndigande för kommunstyrelsen att slutföra verksamhetsöverlåtelsen

Organisatorisk tillhörighet

Vaggeryds Energi AB bildar ett nytt bolag, Vaggeryds Elverk AB, som därefter förvärvar inkråmet från Vaggeryds kommun.

Fastställa det kommunala ändamålet med verksamheten

Det är ett kommunalt intresse att äga ett bolag som bedriver elnätsverksamhet. Elnätsverksamheten utgör en viktig del av infrastrukturen i dagens och morgondagens samhälle. Kommunen bör därför äga ett bolag som säkerställer att denna viktiga del av samhällsstrukturen sköts på bästa sätt. Det är vidare viktigt att kommunen kan påverka på prissättningen, då denna utgör del av beslutsunderlaget när verksamhetsidkare beslutar i etableringsfrågor.

Bolagsordning

Bolagsordningen ska innehålla de uppgifter som krävs för att bolaget ska kunna registreras av Bolagsverket. I ett kommunägt bolag ska kommunfullmäktige dessutom fastställa det kommunala ändamålet med verksamheten samt tillse att detta, jämte de kommunala befogenheter som utgör ram för verksamheten, anges i bolagsordningen. Kommunfullmäktige ska också utse samtliga styrelseledamöter och infoga en bestämmelse i bolagsordningen om att kommunfullmäktige får ta ställning innan bolaget fattar beslut som är av principiell beskaffenhet eller av större vikt.

För elnätsverksamheten föreslås följande verksamhetsföremål och ändamål (kommunalt syfte):

Verksamhetsföremål

”Föremålet för bolagets verksamhet är att inom Vaggeryds kommun, eller om bättre ändamålsenlighet därmed uppnås, i geografisk närhet till Vaggeryds kommun, driva nätverksamhet enligt ellagen (1997:857) innefattande vissa bestämmelser om elektriska anläggningar.”

Ändamål

”Bolaget är ett viktigt redskap för att främja kommunens utveckling och uppbyggnad av infrastruktur inom områdena energiförsörjning, nätbyggnad och kommunikation. Detta ska ske utifrån god teknisk praxis och med iakttagande av optimalt resursutnyttjande.”

Bolaget ska i sin elnätsverksamhet iaktta följande kommunalrättsliga principer:

”Elnätsverksamheten ska bedrivas i enlighet med gällande kommunalrättsliga principer enligt kommunallagens 2. kap och 8. kap 3 c §§ med undantag för lokaliseringsprincipen.”



Ägardirektiv

Ägardirektivet ska följa den standard som gäller för bolag i Vaggeryds kommun och Moderbolaget. I förslaget till ägardirektiv förtydligas elnätsverksamhetens syfte enligt följande:

”Bolaget är kommunens redskap för att med god leveranssäkerhet och med optimalt resursutnyttjande främja distribution av elektrisk energi inom, i första hand, Vaggeryds kommun. Därjämte ska bolaget vara en aktör vid utbyggnad av fibernät för datakommunikation i Vaggeryds kommun. Bolaget ska tillsammans med andra berörda intressenter aktivt arbeta för att Vaggeryds kommun ska vara en attraktiv etableringsort i regionen.

Detta ska Bolaget göra:

- beakta att Vaggeryds kommuns bästa är överordnat egna behov och önskemål. Detta innebär att koncernnyttan ska beaktas vid varje form av beslut där andra berörda enheter/nämnder/bolag kan få påverkas negativt. Detta under förutsättning att inte specialregler för elnätsverksamhet påbjuder annat.
- medverka i planeringsprocessen och utbyggnaden av den kommunala infrastrukturen utifrån ett helhetsperspektiv.
- tillskapa och aktivt verka för att erbjuda eldistribution i koncessionsområdet utifrån marknadens efterfrågan.
- bidra till ett hållbart samhälle och vara ett föredöme inom miljöfrågor.

I ägardirektivet anges även bolagets , långsiktiga finansiella mål, avkastningskrav samt möjlighet till värde överföring:

Långsiktigt finansiellt mål säkerställer att lånefinansieringen inte pressas hårdare än att förmågan att hantera svängningar i resultatutvecklingen kan hanteras inom bolaget.

- ”Soliditeten får inte understiga 20 % i genomsnitt under en mandatperiod”.

Avkastningen på eget kapital säkerställer att lönsamheten är i fokus inom bolaget.

- ”Avkastningen ska i genomsnitt under mandatperioden uppgå till X %”.

Bolaget ska årligen ge möjlighet till värdeöverföringar i samråd med moderbolaget och i enlighet med bolagsstämmans beslut.

- ”De årliga utdelningarna ska uppgå till 50 % av årets resultat efter skatt, dock minst 2 mnkr. Det står bolaget fritt att dela fördela utdelningen inom koncernen.”



Styrelsens sammansättning

Styrelsen i Vaggeryds Energi AB skall vara personunion med styrelsen i det nybildade elnätsbolaget. Anledningen är att underlätta övergången från förvaltningsform till bolagsform då många frågor ska behandlas utifrån ett lämplighetsperspektiv där avvägningar måste göras mellan bolaget och kommunen samt långsiktigt ha en effektiv administration.

I bolagsordningen anges att:

”Styrelsen ska bestå av sju ledamöter samt sju ersättare, oräknat ledamöter eller ledamöter som utses med stöd av lagen (1987:1245) om styrelserepresentation för privatanställda.

Styrelsen, jämte ordförande och vice ordförande, samt suppleanter utses av kommunfullmäktige i Vaggeryds kommun för tiden från den årsstämma som följer närmast efter det val till kommunfullmäktige förrättas intill slutet av den årsstämma som följer efter nästa val till kommunfullmäktige. Av de styrelseledamöter som utses kan två vara externa ledamöter, som ej är förtroendevalda politiker i Vaggeryds kommun.”

Ovanstående formulering medför en avsiktsförklaring att Vaggeryds Elverk AB:s styrelse bör bestå av ledamöter som kommer från politiken likväl som ledamöter med erfarenhet från övriga delar i samhället. På detta sätt tillförsäkras bolaget en bred kompetensbas i styrelsen.

Finansiering

Finansiering av bolagets förvärv av kommunens elnätsverksamhet bör ske genom såväl eget som externt kapital (lån). PwC har i sin utredning antagit en kapitalstruktur för bolaget som innebär en skuldsättningsgrad på 1,05. Finansiellt medför detta att bolaget erhåller ett eget kapital om cirka 55,7 mnkr och att bolaget upptar lån motsvarande cirka 25 mnkr. För det externa lån bolaget ska uppta bör kommunen ingå borgen såsom för egen skuld. Genom ett borgensåtagande av kommunen minskar bolagets finansieringskostnader. I nästa steg påbörjas en mer utförlig analys av lämplig kapitalstruktur för det nya bolaget.

Överlåtelseavtal

Ett överlåtelseavtal ska upprättas mellan å ena sidan Vaggeryds kommun och å andra sidan köparbolaget. Avtalet ska innefatta en överlåtelse av rörelsen och samtliga tillgångar i den verksamhet som organisatoriskt bedrivs inom ramen för kommunens elnätsverksamhet. I överlåtelseavtalet ska följande delar behandlas.

- Bakgrund
 - Kort beskrivning om bakgrund och organisationsöversikt

- Överlåtelse
 - Beskrivning av omfattning av och villkor för överlåtelse

- Köpeskillingen och dess erläggande



- Köpeskillings storlek
- Värdering som legat till grund för överlåtelsen
- Villkor för köpeskillings erläggande

- Tillträde
 - Villkor för tillträde
 - Överlåtelseförklaring
 - Omfattning och dag för överlåtelsen
 - Skick på tillträdesdagen
 - Ansvar för kunder på tillträdesdagen

- Övertagande av förpliktelser, garantier av kommunen m.m.
 - Överlämnande av information om rörelsen
 - Äganderättsgaranti
 - Erbjudande om anställning
 - Fordringar och skulder samt värdering av dessa
 - Övertagande av ansvar för befintliga förpliktelser
 - Försäkringar

- Påföljd vid avvikelser i avtalet
 - Påföljd vid avvikelse av lämnad garanti eller i anledning av fel eller brist
 - Angivande av ansvarsbegränsningar
 - Reklamations- och preskriptionsfrister

- Övrigt
 - Villkor för avtalets giltighet
 - Sätt för meddelande mellan parterna
 - Tvistelösning

Överlåtelsen föreslås ske till en köpeskillning om 114 miljoner kronor med tillträdesdag 1 januari 2020 givet att reavinsten uppgår till 25 mnkr. I köpeskillingen ingår ersättning för samtliga tillgångar som kommunens elnätsverksamhet innehar samt ersättning för de framtida markupplåtelse verksamheten kräver.

Övriga avtalsfrågor

I samband med överlåtelse av elnätsverksamheten ska avtal upprättas rörande de mellanhavanden som bolaget i framtiden ska ha med kommunen, exempelvis rörande ekonomistöd, IT-stöd, HR-stöd och entreprenader.



Beslutet ska skickas till

Kommundirektör
Ekonomichef
Förvaltningschef/VD Elverket/VEAB
Elverkstyrelsen

Handläggare

Jörgen Hansson, ekonomichef och Rikard Larsson, VD och förvaltningschef Elverket/VEAB